

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA  
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA FINANCÍ

Finanční analýza společnosti OKD, Doprava, a.s.

Financial analysis of OKD, Doprava, Inc.

Student: Zuzana Kotásková

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Jiří Valecký, Ph.D.

Ostrava 2010

## Zadání bakalářské práce

Student:

**Zuzana Kotásková**

Studijní program:

B6202 Hospodářská politika a správa

Studijní obor:

6202R010 Finance

Specializace:

00 Finance

Téma:

Finanční analýza společnosti OKD, Doprava, a.s.  
Financial analysis of OKD, Doprava, Inc.

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
  2. Charakteristika finanční analýzy
  3. Charakteristika vybraných metod finanční analýzy
  4. Finanční analýza společnosti OKD, a.s.
  5. Závěr
- Seznam použité literatury  
Seznam zkratk  
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce  
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

- DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2006. 191 s. ISBN 80-86119-58-0.
- KISLINGEROVÁ, E.; HNILICA, J. *Finanční analýza*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.
- RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: Metody, ukazatele a využití v praxi*. 1. vyd. Praha: Grada, 2007. 118 s. ISBN 978-80-247-1386-1.


Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

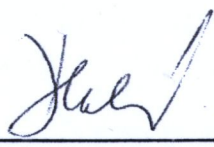
Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Jiří Valecký, Ph.D.**

Datum zadání: 20.11.2009

Datum odevzdání: 07.05.2010



  
Ing. Iveta Ratmanová, Ph.D.  
vedoucí katedry

  
prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová  
děkanka fakulty

**Prohlášení**

Místopřísežně prohlašuji, že jsem bakalářskou práci *Finanční analýza společnosti OKD, Doprava, a. s.* vypracovala samostatně pod vedením Ing. Jiřího Valeckého, Ph.D. a uvedla v seznamu literatury všechny použité literární a odborné zdroje.

V Ostravě dne 7.5.2010

Zuzana Kotásková

# 1 Úvod

Finanční analýza slouží ke komplexnímu posouzení současné finanční a ekonomické situace společnosti za pomoci specifických postupů a metod. Poukazuje nejen na silné stránky podniku, ale zároveň pomáhá odhalit případné poruchy ve finančním hospodaření. Získané poznatky slouží především pro tvorbu koncepce rozvoje, volbu strategie a její realizaci pro plánování samotné finanční situace.

Cílem této práce je aplikovat základní metody finanční analýzy a posoudit finanční situaci společnosti OKD, Doprava, akciová společnost. Analýza bude provedená pomocí horizontální a vertikální analýzy, analýzy poměrových ukazatelů a souhrnných modelů.

První kapitola je zaměřená na uživatele finanční analýzy, odkud získáváme potřebné informace pro finanční analýzu a na různé metody finanční analýzy.

Druhá kapitola se zabývá poměrovou analýzou. Jsou zde podrobněji popsány ukazatelé rentability, likvidity, aktivity, finanční stability a zadluženosti.

V třetí kapitole je posouzená finanční situace společnosti OKD, Doprava, akciová společnost. Analýza bude provedená pomocí horizontální a vertikální analýzy, analýzy poměrových ukazatelů a dvou bankrotních modelů.

Práce vychází z nastudovaných publikací, které se týkají finanční analýzy, a vybraných metod finanční analýzy. Dále vychází z osobních komunikací s paní Ing. Miroslavou Vítečkovou, finanční ředitelkou OKD, Dopravy, a.s.

## **2 Charakteristika finanční analýzy**

Tato kapitola je zaměřená na uživatele finanční analýzy, odkud čerpáme potřebné zdroje pro finanční analýzu a na různé metody finanční analýzy.

### **2.1 Zdroje informací pro finanční analýzu**

Finanční analýza je významnou součástí podnikového řízení. Je oblíbenou metodou komplexního hodnocení finanční výkonnosti podniku. Hned vedle výrobní, vývojové, marketingové a personální stránky je stránka finanční významným prvkem hodnocení každého podniku. Platí totiž, že všechno, co podnik udělá, se nějak zobrazí ve finančních číslech.

Finanční analýza představuje rozbor dat získaných především z účetních výkazů (viz kapitola 2.2. Zdroje informací pro finanční analýzu). Zahrnuje hodnocení firemní minulosti, současnosti a předpovídání budoucích finančních podmínek. Finanční analýzou zjišťujeme silné a slabé stránky firmy a její výkonnost. Získané informace následně vyhodnotíme tak, aby se z provedené finanční analýzy stal jeden z nástrojů sloužící k řízení podniku.

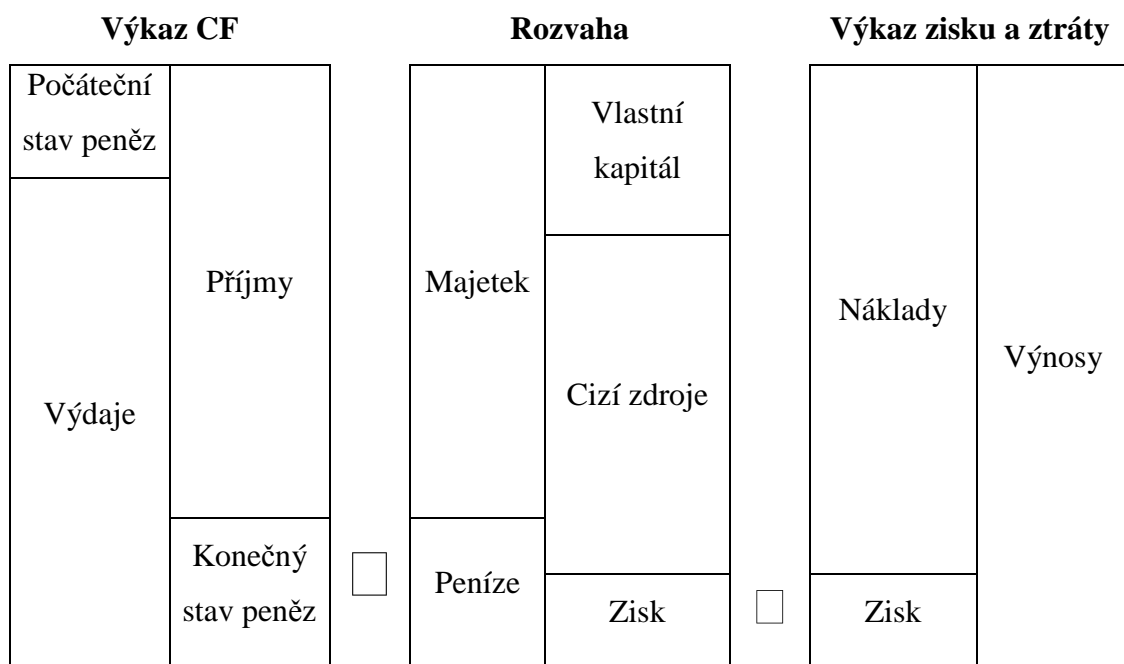
Cílem finanční analýzy je získat co nejjasnější podklad pro další rozhodování o možnostech zlepšení řízení podniku.

Tato kapitola je zaměřená na uživatele finanční analýzy, odkud čerpáme potřebné zdroje pro finanční analýzu a na různé metody finanční analýzy.

### **2.2 Zdroje informací pro finanční analýzu**

Vstupní informace pro finanční analýzu získáváme z účetních výkazů podniku, které jsou součástí účetní závěrky. Mezi základní externí účetní výkazy patří rozvaha, výkaz zisku a ztráty a výkaz cash flow neboli přehled o peněžních tocích. Pouze v případě správného a úplného vedení účetnictví, a z něho sestavených účetních výkazech, je možné získat kvalitní výstupní ukazatele finanční analýzy, které budou mít vypovídací schopnost.

**Obr. 2.1 Vazby mezi finančními výkazy**



Zdroj: Růčková (2007)

V Obr. 2.1 jsou znázorněny vazby mezi finančními výkazy. Existují v nich dvě položky, které se vyskytují vždy ve dvou výkazech a musí být tedy ve stejné výši. Tyto vazby zaručují i vnitřní kontrolu. Jedná se o hospodářský výsledek, jehož hodnota musí být shodná ve výsledovce a rozvaze, a peněžní prostředky se musí rovnat v rozvaze a výkazu cash flow.

### 2.2.1 Rozvaha

Rozvaha (Tab. 2.1.) zachycuje stav majetku podniku (aktiv) na jedné straně a zdrojů jeho krytí (pasiv) na straně druhé k určitému časovému okamžiku. Struktura aktiv bývá označována jako majetková struktura podniku. Zdroje krytí tvoří strukturu podnikového kapitálu, z něhož je majetek financován a je rozdělen na nároky majitelů a nároky cizích osob (věřitelů). Při sestavování rozvahy musí být dodržena **základní bilanční rovnice** rozvahy, tj.

$$\text{celková aktiva} \cong \text{celková pasiva}. \quad (2.1)$$

**Tab. 2.1 Detailní struktura rozvahy**

<b>Položka</b>	<b>Položka</b>
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>PASIVA CELKEM</b>
<b>Pohledávky za upsaný základní kapitál</b>	<b>Vlastní kapitál</b>
<b>Dlouhodobý majetek</b>	Základní kapitál
Dlouhodobý nehmotný majetek	Kapitálové fondy
Dlouhodobý hmotný majetek	Fondy ze zisku
Dlouhodobý finanční majetek	Výsledek hospodaření minulých let
<b>Oběžná aktiva</b>	Výsledek hospodaření běžného účetního období
Zásoby	<b>Cizí zdroje</b>
Dlouhodobé pohledávky	Rezervy
Krátkodobé pohledávky	Dlouhodobé závazky
Krátkodobý finanční majetek	Krátkodobé závazky
<b>Ostatní aktiva</b>	Bankovní úvěry a výpomoci
Časové rozlišení	<b>Ostatní pasiva</b>
	Časové rozlišení

Zdroj: Dluhošová (2006)

V Tab. 2.1 je znázorněna detailní struktura rozvahy. Na jedné straně jsou aktiva a na druhé straně pasiva.

Hlavní rozdělení aktiv je dlouhodobý majetek, oběžný majetek a ostatní aktiva. Majetek je v rozvaze vykazován v hodnotách NETTO (čistých), a to tak že hodnoty BRUTTO se sníží o KOREKCI. Brutto hodnota je pořizovací cena. Korekci představují oprávky a opravné položky. Oprávky jsou suma odpisů a to u dlouhodobého majetku. Opravné položky dočasně sníží hodnotu majetku a používají se u pohledávek.

Mezi pasiva řadíme vlastní kapitál, cizí zdroje a ostatní pasiva.

### 2.2.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty (Tab. 2.2) nám poskytuje informace o tom, jak za určité období vznikl hospodářský výsledek. Ten je měřítkem efektivnosti činnosti podniku, která představuje optimální zhodnocení zdrojů vložených do podnikatelského procesu.

Výkaz zisku a ztráty zachycuje pohyb nákladů a výnosů na veškeré výkony za účetní období bez ohledu na to, zda vznikají skutečně reálné peněžní příjmy či výdaje. Náklady jsou peněžně vyjádřené jako účelné a účelové vynaložení prostředků a práce při zhotovení výrobků nebo provedení výkonů. Výnos představuje peněžní vyjádření výsledků, které podniku plynou z veškerých jeho činností za určité období nehledě na to, zda v tomto období došlo k jejich úhradě.

Výsledek hospodaření zjistíme výpočtem

$$\text{výnosy} - \text{náklady} . \quad (2.2)$$

V případě, že jsou výnosy větší než náklady, podnik vykazuje **zisk**, jsou-li náklady větší než výnosy, podnik vykazuje **ztrátu**.

#### **Výsledek hospodaření dělíme na**

- provozní, který je rozdílem mezi provozními výnosy a provozními náklady,
- finanční, který představuje rozdíl mezi finančními výnosy a finančními náklady,
- výsledek hospodaření za běžnou činnost, který je sumou provozního výsledku hospodaření a finančního výsledku hospodaření,
- mimořádný, který představuje rozdíl mezi mimořádnými výnosy a mimořádnými náklady,
- výsledek hospodaření za účetní období, který získáme součtem hospodářského výsledku za běžnou a mimořádnou činnost. Tento výsledek hospodaření vyjadřuje tzv. disponibilní zisk, tj. zisk po zdanění, popř. ztrátu. Je také uveden v rozvaze mezi pasivy jako výsledek hospodaření běžného účetního období.

Toto členění je znázorněno v Tab. 2.2.



**Tab. 2.2 Struktura výkazu zisku a ztráty**

Symbol	Položka	
OM	+ Obchodní marže	
T <sub>p</sub>	+ Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	
N <sub>p</sub>	- Provozní náklady	
<b>VH<sub>p</sub></b>	<b>= Provozní výsledek hospodaření</b>	
V <sub>f</sub>	+ Výnosy z finanční činnosti	
N <sub>f</sub>	- Náklady z finanční činnosti	
<b>VH<sub>f</sub></b>	<b>= Finanční výsledek hospodaření</b>	
D <sub>B</sub>	- Daň z příjmu za běžnou činnost	
<b>VH<sub>B</sub></b>	<b>= Výsledek hospodaření za běžnou činnost (VH<sub>p</sub> + VH<sub>f</sub> – D<sub>B</sub>)</b>	
V <sub>M</sub>	+ Mimořádné výnosy	
N <sub>M</sub>	- Mimořádné náklady	
D <sub>M</sub>	- Daň z mimořádné činnosti	
<b>VH<sub>M</sub></b>	<b>= Mimořádný výsledek hospodaření</b>	
<b>VH</b>	<b>= Výsledek hospodaření za účetní období (VH<sub>B</sub> + VH<sub>M</sub>)</b>	

Zdroj: Dluhošová (2006)

### 2.2.3 Výkaz cash flow

V podmínkách tržní ekonomiky nelze řídit společnost jen z hlediska výnosů, nákladů a zisku, ale je třeba sledovat, analyzovat a plánovat pohyb peněžních prostředků. Pokud podnik vykazuje zisk, ale po delší dobu není schopen hradit své závazky, nemůže dlouho fungovat.

Prostřednictvím výkazu cash flow zachycujeme přírůstky a úbytky peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů podniku za určité období v souvislosti s jeho ekonomickou činností. Peněžními prostředky rozumíme peníze na účtu, v hotovosti, včetně cenin a peníze na cestě. Za peněžní ekvivalenty považujeme krátkodobý likvidní majetek.

## **2.3 Uživatelé finanční analýzy**

Informace týkající se finančního stavu firmy jsou předmětem zájmu mnoha subjektů. Mezi základní uživatele finanční analýzy patří investoři, manažeři, banky a jejich orgány, konkurence, zaměstnanci, odběratelé a dodavatelé.

### **Investoři (akcionáři a společníci),**

Investoři do podniku vkládají kapitál za účelem jeho zhodnocení. Očekávají tedy, že se jim po určité době vložené investované prostředky vrátí i s jeho zhodnocením a to v podobě dividend, podílů na zisku nebo prodejem akcií. Mají zájem o finanční informace z důvodu investičního a kontrolního. Nejvíce je zajímají data, která ukazují ziskovost, stabilitu a likviditu, protože na tom závisí objem vyplacených dividend

### **Manažeři**

Manažeři využívají informace získané z finanční analýzy především k finančnímu řízení podniku. Zajímají se především o efektivnost a ziskovost provozu firmy a efektivnost využití zdrojů. Mají také zájem o finanční analýzy jiných podniků (konkurence, dodavatelé, odběratelé).

### **Banky**

Banky využívají informace z finanční analýzy při rozhodování, zda poskytnout úvěr, za jakých podmínek a v jaké výši.

### **Zaměstnanci**

Zaměstnanci mohou využít finanční analýzu pro zjištění stavu, v jakém se firma nachází. Zajímají se o jistoty zaměstnání, o perspektivy mzdové a sociální, často také bývají motivováni hospodářskými výsledky.

### **Dodavatelé, odběratelé (zákazníci)**

Obchodní partneři se zaměřují především na solventnost podniku. Zajímají se, zda bude druhá strana schopna při dlouhodobé spolupráci dostat svým závazkům, a to v čas a v plné výši.

## Konkurence

Konkurence má možnost srovnat finanční informace získané z finanční analýzy s jejich vlastními.

## Stát a jeho orgány

Stát a jeho orgány se zajímají o informace sloužící pro daňovou kontrolu, statistické podklady a je-li stát vlastníkem daného podniku.

## 2.4 Metody finanční analýzy

S rozvojem matematických, statistických a ekonomických věd vznikly v rámci finančních analýz celé řady metod hodnocení finančního zdraví firmy. „Obecně platí: Čím lepší metody, tím spolehlivější závěry, tím nižší riziko chybného rozhodnutí a tím vyšší naděje na úspěch<sup>1</sup>.“ Krom volby metody finanční analýzy je důležité, komu jsou výsledky určeny a přizpůsobit jim výslednou prezentaci.

Základem metod finanční analýzy jsou finanční ukazatele, které jsou vymezeny jako formalizované zobrazení hospodářských výsledků. Ukazatele, které vezmeme z účetních výkazů přímo, jsou vyjádřeny v peněžních jednotkách, ale početními operacemi můžeme získat výsledek v jednotkách času, v procentech apod. Typ ukazatele si volíme dle účelu a cíle finanční analýzy.

V této kapitole si přiblížíme analýzu horizontální, vertikální a poměrovou, které je následně věnována celá 3. kapitola, a souhrnné modely, blíže je potom rozveden Altmanův model.

Vzorce použité v této kapitole vychází z publikací „*Finanční řízení a rozhodování podniku*“, od D. Dluhošové (2006) a „*Finanční analýza: Metody, ukazatele, využití v praxi*“ od P. Růčkové (2007).

### 2.4.1 Horizontální analýza

Horizontální analýzou sledujeme, jak se určitá položka účetního výkazu vyvíjí v čase. Odpovídá nám na otázku, jak se změnila příslušná položka v čase. Rozbor můžeme provést

---

<sup>1</sup> RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza: Metody, ukazatele, využití v praxi, GRADA, Praha 2007, str. 40

meziročně, srovnáním dvou po sobě jdoucích období, nebo za několik účetních období. Vzhledem k tomu, že poměrujeme údaje v jednotlivých řádcích, jedná se o horizontální analýzu. Výsledné změny jsou vyjádřeny indexem nebo procentuálně. Výpočet absolutní a procentní změny můžeme znázornit takto:

$$\text{absolutní změna} = U_t - U_{t-1} = \Delta U_t, \quad (2.3)$$

$$\text{relativní změna} = \frac{U_t - U_{t-1}}{U_{t-1}} = \frac{\Delta U_t}{U_{t-1}}, \quad (2.4)$$

kde  $U_t$  je hodnota ukazatele,  $t$  běžný rok a  $t - 1$  předchozí rok.

#### 2.4.2 Vertikální analýza

Vertikální analýzou zjišťujeme podíl jednotlivých rozvahových položek na bilanční sumě. Touto analýzou zpracováváme data v jednotlivých letech od shora dolů, proto je nazývána analýzou vertikální. Obecný vzorec můžeme napsat takto:

$$\text{podíl na celku} = \frac{U_i}{\sum U_i}, \quad (2.5)$$

kde  $U_i$  je hodnota dílčího ukazatele,  $\sum U_i$  je velikost absolutního ukazatele.

#### 2.4.3 Poměrová analýza

Poměrová analýza patří mezi nejčastěji používaný rozborový postup. Narozdíl od vertikální a horizontální analýzy, které sledují vývoj jedné veličiny v čase nebo ve vztahu k jedné položce, poměrová analýza poměruje položky vzájemně mezi sebou. Poměrové ukazatele vyjadřují vzájemný vztah dvou položek z účetních výkazů a to pomocí jejich podílů. Mezi jednotlivými položkami poměru musí existovat vzájemná souvislost, aby měl poměrový ukazatel určitou vypovídací schopnost.

**Základními ukazateli finanční analýzy jsou:**

- ukazatel finanční stability a zadluženosti,
- ukazatel rentability,

- ukazatelé likvidity,
- ukazatelé aktivity (obratu).

#### 2.4.4 Souhrnné modely hodnocení finanční úrovně

Smyslem těchto modelů je zobrazit úroveň finanční situace podniku pomocí jednoho čísla. Představují celkovou finanční charakteristiku podniku a vyjadřují jeho výkonnost a ekonomickou situaci. Mají ale pouze doplňkový charakter. Dělíme je na modely bankrotní a bonitní (viz Tab. 2.3.). **Bankrotní modely** nám odpovídají na otázku, zda podnik zbankrotuje, či nikoliv. Vycházejí ze skutečných údajů. Využívají je především věřitelé. **Bonitní modely** odrážejí míru kvality firmy dle její výkonnosti a pomáhají hodnotit a klasifikovat úroveň finančního zdraví firmy. Jsou založeny z části na poznatcích teoretických a z části na poznatcích pragmatických získaných zobecněním dílčích údajů z firem. Mají význam pro investory a vlastníky.

**Tab. 2.3 Přehled vybraných predikčních modelů finanční úrovně**

BANKROTNÍ MODEL Y	BONITNÍ MODEL Y (RATINGOVÉ)
Altmanův model	Tamariho model
Taflerův model	Kralickuv Quick-test
Beaverův model	Rychlý test
INDEX IN	

Zdroj: Vlastní zpracování

##### 2.4.4.1 Altmanova analýza (Z score model)

Tento model vznikl v roce 1968 v USA a následně v 80. letech byl autorem mírně upraven. Vyvinul se v jiných historických a ekonomických podmínkách, proto má v ČR omezenou platnost.

Byla použita diskriminační analýza na data amerických podniků. Bylo vytipováno 22 ukazatelů a výsledkem bylo 5 ukazatelů zásadních. Čísla před ukazateli vyjadřují váhu ukazatelů na konečném výsledku. Tento model má dvě podoby, a to pro firmy obchodovatelné na kapitálovém trhu a pro firmy na kapitálovém trhu neobchodovatelné.

Následující vzorce a hodnoty vycházejí z publikace „*Finanční řízení a rozhodování podniku*“, od Dany Dluhošové (2006).

Výpočet altmanova indexu pro firmy obchodovatelné na kapitálovém trhu je:

$$Z = 1,2 x_1 + 1,4 x_2 + 3,3 x_3 + 0,6 x_4 + 1,0 x_5, \quad (2.6)$$

kde  $x_1$  představuje pracovní kapitál/celková aktiva,  $x_2$  je nerozdělené zisky/celková aktiva,  $x_3$  je EBIT/celková aktiva,  $x_4$  je tržní cena akcií/dluhy celkem,  $x_5$  jsou tržby celkem/celková aktiva.

Pokud je vypočtené Z-skore větší než 2,99, je firma finančně zdravá a v dohledné době není ohrožená bankrotem. Je-li výsledek v rozmezí 1,81 až 2,99, jedná se o pásmo šedé zóny a firma je průměrná. Pokud je Z-skore menší než 1,81, firma není finančně zdravá a ohrožuje ji bankrot.

Výpočet altmanova indexu pro firmy neobchodovatelné na kapitálovém trhu je:

$$Z = 0,72 x_1 + 0,85 x_2 + 3,11 x_3 + 0,42 x_4 + 1,0 x_5, \quad (2.7)$$

kde  $x_1$  představuje pracovní kapitál/celková aktiva,  $x_2$  je nerozdělené zisky/celková aktiva,  $x_3$  je EBIT/celková aktiva,  $x_4$  je tržní cena akcií/dluhy celkem,  $x_5$  jsou tržby celkem/celková aktiva.

Pokud je vypočtené Z-skore větší než 2,90, jedná se o firmu s minimální pravděpodobností bankrotu. Pohybuje-li se výsledná hodnota od 1,20 do 2,90, firma se nachází v šedé zóně. Je-li menší než 1,20, jde o firmu s vysokou pravděpodobností bankrotu.

#### 2.4.4.2 Index IN

Z důvodu omezené použitelnosti modelu Altmana, byl pro české podmínky vytvořen podobný model manželky Inky a Ivana Neumaierovými. Na základě analýzy českých firem má tento index více modifikací a autoři ho neustále vyvíjí dle aktuální ekonomické situace ČR. Na rozdíl od modelu Altmana je váha jednotlivých ukazatelů Indexu IN určena pro jednotlivá odvětví. Výpočet Indexu IN je následující:

$$IN = V_1 \cdot \frac{A}{CZ} + V_2 \cdot \frac{EBIT}{U} + V_3 \cdot \frac{EBIT}{A} + V_4 \cdot \frac{T}{A} + V_5 \cdot \frac{OA}{KZ + KBU} + V_6 \cdot \frac{ZPL}{T}, \quad (2.8.)$$

kde *VI* až *V6* jsou váhy jednotlivých ukazatelů, *A* jsou aktiva, *CZ* jsou cizí zdroje, *EBIT* je hospodářský výsledek před daněmi a úroky, *U* jsou nákladové úroky, *T* jsou tržby, *OA* jsou oběžná aktiva, *KZ* jsou krátkodobé zdroje, *KBU* jsou krátkodobé bankovní úvěry a *ZPL* jsou závazky po lhůtě splatnosti.

Vyjde-li vypočítaná hodnota Indexu IN více než 2, jedná se o podnik s dobrou finanční situací. Pohybuje-li se v rozmezí 1 až 2, podnik je průměrný a mohl by mít problémy. Výsledná hodnota menší 1 je znakem slabého podniku.

### 3 Charakteristika vybraných metod finanční analýzy

Tato kapitola se věnuje poměrové analýze. Jsou zde podrobněji popsány ukazatelé rentability, likvidity, aktivity, finanční stability a zadluženosti.

#### 3.1 Analýza rentability

Rentabilita je měřítkem schopnosti podniku dosahovat zisku využitím investovaného kapitálu. Používá se pro hodnocení a komplexní posouzení celkové efektivnosti podniku. Pomocí ní vyjadřujeme intenzitu využívání, reprodukce a zhodnocení kapitálu vloženého do podniku.

Ukazatele rentability řadíme do kategorie mezivýkazových poměrových ukazatelů, protože při jejich výpočtu využíváme údaje ze dvou účetních výkazů, rozvahy a výkazu zisku a ztráty. V časové řadě je u těchto ukazatelů žádoucí růst.

Mezi klíčové ukazatele rentability patří rentabilita aktiv (ROA) a rentabilita vlastního kapitálu (ROE).

Obecně můžeme rentabilitu vymežit jako poměr zisku a vloženého kapitálu, tedy

$$\frac{\text{zisk}}{\text{vložený kapitál}} \quad (3.1)$$

Pro potřebu finanční analýzy rozlišujeme různé podoby zisku, a to

- **EBDIT** (Earnings before Depreciation, Interest and Taxes) je zisk před odečtením odpisů, úroků a daní;
- **EBIT** (Earnings before Interest and Taxes) je ziskem před odečtením úroků a daní. Představuje provozní hospodářský výsledek, tento zisk využíváme tam, kde chceme zajistit mezifirmní srovnání;
- **EBT** (Earnings before Taxes) neboli zisk před zdaněním, oproti provoznímu zisku jsou zde už odečteny úroky (náklady na financování);
- **EAT** (Earnings after Taxes) představuje zisk po zdanění nebo také nazývaný čistý zisk, který po vyplacení dividend prioritním a kmenovým akcionářům zůstává v podniku jako nerozdělený zisk.



### **Rentabilita aktiv (ROA – Return on Assets)**

Ukazatel ROA nám vyjadřuje celkovou výnosnost kapitálu bez ohledu na to, z jakých zdrojů je financován. Vzhledem k tomu, že aktiva obsahují jak vlastní, tak i cizí kapitál, zahrnujeme do čitatele výnos pro vlastníky a věřitele, eventuálně i pro stát. Vzorec můžeme uvést buď jako:

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva}, \quad (3.2)$$

nebo

$$ROA = \frac{EAT + úroky \cdot (1 - t)}{aktiva}, \quad (3.3)$$

kde  $t$  je sazba daně z příjmů.

### **Rentabilita vlastního kapitálu (ROE – Return on Equity)**

Ukazatelem rentability vlastního kapitálu zjišťujeme míru ziskovosti vlastního kapitálu, tedy zda kapitál jejich vlastníkům přináší dostatečný výnos. Pro výpočet tohoto ukazatele se používá zisk čistý (EAT) neboli zisk po zdanění. Vzorec může mít podobu:

$$ROE = \frac{EAT}{VK}, \quad (3.4)$$

kde VK představuje vlastní kapitál.

### **Rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu (ROCE – Return on Capital Employed)**

Tímto ukazatelem zjišťujeme míru zhodnocení všech aktiv společnosti financovaných vlastním i cizím dlouhodobým kapitálem. Investovaný kapitál tedy představuje součet vložených prostředků od akcionářů a dlouhodobých prostředků věřitelů. Vzorec je následující:

$$ROCE = \frac{EBIT}{vlastní kapitál + dlouhodobé dluhy}. \quad (3.5)$$

### **Rentabilita tržeb (ROS – Return on Sales)**

Rentabilita tržeb nám říká, jaký podíl z tržeb zaujímá zisk. Protože změna sazeb daně může v čase ovlivnit sledování objektivnosti ukazatele, vzorec můžeme modifikovat do dvou

poloh a to tak, že v čitateli uvedeme čistý zisk EAT nebo zisk před zdaněním a odečtením úroků EBIT. Vzorce vypadají následovně:

$$\text{provozní rentabilita tržeb} = \frac{EBIT}{\text{tržby}}, \quad (3.6)$$

$$\text{ziskovost tržeb} = \frac{EAT}{\text{tržby}}. \quad (3.7)$$

### **Rentabilita nákladů**

Ukazatel rentability nákladů používáme jako doplňkové ukazatele k rentabilitě tržeb. Jak uvádí Růčková, obecně platí, že čím nižší je hodnota tohoto ukazatele, tím lepší výsledky hospodaření podnik dosahuje, neboť 1 Kč tržeb dokázal vytvořit s menšími náklady. Vzorec je definován takto:

$$\text{rentabilita nákladů} = 1 - \frac{EAT}{\text{tržby}} = 1 - ROS. \quad (3.8)$$

## **3.2 Analýza likvidity**

Ukazatelé likvidity měří, jak rychle se může firma dostat k hotovým penězům. Vyjadřují nám schopnost firmy splácet své závazky – dluhy. Čím jsou tyto ukazatelé vyšší, tím je platební schopnost firmy lepší. Příliš vysoké ukazatelé likvidity ale také nejsou vhodné, protože znamenají vysoké hodnoty oběžných aktiv, která přinášejí malé efekty.

U každého ukazatele jsou uvedeny žádoucí hodnoty. Ty jsou ale pouze doporučené, neboť závisí na mnoha dalších okolnostech v konkrétních firmách a negativní výsledek je třeba podrobit hlubší analýze.

### **Okamžitá likvidita (Cash Ratio)**

Jedná se o likviditu 1. stupně neboli pokladní likviditu. Prostřednictvím jí poměřujeme nejlikvidnější položky z rozvahy ke krátkodobým závazkům. Součástí nejlikvidnějších položek je finanční majetek krátkodobé povahy, tj. peníze v pokladně, běžný účet a krátkodobé obchodovatelné cenné papíry. Mezi krátkodobé dluhy řadíme i běžné bankovní úvěry a krátkodobé finanční výpomoci, které jsou v rozvaze vedeny od krátkodobých závazků

odděleně, a to v rámci bankovních úvěrů a výpomocí. Doporučený rozsah okamžité likvidity převzatý z americké literatury je 0,9 – 1,1, pro Českou republiku je dolní mez snížena na 0,6, podle metodiky ministerstva průmyslu a obchodu je dolní hodnota 0,2. Vzorec pro výpočet okamžité likvidity je následující:

$$\text{okamžitá likvidita} = \frac{\text{pohotov\acute{e} PP}}{\text{krátkodobé závazky}}, \quad (3.9)$$

kde *PP* představují *platební prostředky*.

### **Pohotov\acute{a} likvidita (Quick Ratio, Acid Test)**

Pohotov\acute{a} likvidita je likviditou 2. stupně. Do čitatele dosadíme oproti okamžité likviditě navíc pohledávky v čisté výši, tzn. snížené o opravnou položku k pohledávkám. Tím odstraníme nedobytné pohledávky a pohledávky s pochybnou návratností, jejichž likvidita je nízká. Hodnota tohoto ukazatele by neměla klesnout pod hodnotu 1 a měla by se pohybovat v rozmezí 1 – 1,5. Vzorec je definován takto:

$$\text{pohotov\acute{a} likvidita} = \frac{\text{OA} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}}, \quad (3.10)$$

kde *OA* jsou *oběžná aktiva*.

### **Běžná likvidita (Current Ratio)**

Běžná likvidita, jinak zvaná všeobecná likvidita nebo také likvidita 3. stupně, vyjadřuje poměr oběžných aktiv ke krátkodobým závazkům. Jelikož zahrnuje všechna oběžná aktiva, je tento ukazatel citlivý na strukturu pohledávek, strukturu a objem zásob a jejich správné oceňování vzhledem k jejich prodejnosti. Aby firma zaplatila všechny své dluhy, nemůže prodat veškeré své zásoby, protože by pak neměla z čeho vyrábět.

Ukazatel běžné likvidity nám udává, kolikrát pokryjí oběžná aktiva krátkodobé závazky, tzn. kolikrát je podnik schopen uspokojit své věřitele. Hlavním smyslem tohoto ukazatele je, že krátkodobé závazky by měly být hrazeny z krátkodobých aktiv, které jsou proto určeny. „Tento ukazatel má význam především pro krátkodobé věřitele podniku a poskytuje jim cennou informaci, do jaké míry jsou jejich krátkodobé investice chráněny hodnotou majetku

(aktiv), neboť věřitelé podstupují určité riziko, že jim závazky nebudou splaceny.“<sup>2</sup> Tento ukazatel by se měl u zdravé firmy pohybovat v rozmezí 1,5 -2,5. Vzorec může mít podobu:

$$\text{všeobecná likvidita} = \frac{OA}{\text{krátkodobé závazky}}, \quad (3.11)$$

kde *OA* jsou *oběžná aktiva*.

### **Čistý pracovní kapitál**

Čistý pracovní kapitál je vyjádřený jako rozdíl oběžných aktiv a celkových krátkodobých dluhů. Je to tedy oběžný majetek financovaný z dlouhodobých zdrojů (dlouhodobé bankovní úvěry, dlouhodobé závazky a vlastní kapitál podniku) sloužící k řízení plynulosti výrobního procesu.

Na velikost čistého pracovního kapitálu se můžeme dívat ze dvou pohledů. A to pohledu manažerského a pohledu vlastníků. Cílem manažerů je nakládat s co nejvyšším pracovním kapitálem, který firmě umožňuje pokračovat ve své činnosti i v případě, že bude muset dostát všem svým závazkům. Vlastníci firmy zase upřednostňují pracovní kapitál minimalizovat, neboť oběžný majetek má být financován z krátkodobých zdrojů a pouze stálá aktiva ze zdrojů dražších, tedy dlouhodobých. Pro výpočet ČPK je možno použít dva vzorce:

$$\text{ČPK} = OA - \text{krátkodobé závazky}, \quad (3.12)$$

kde *OA* jsou *oběžná aktiva* nebo

$$\text{ČPK} = \text{dlouhodobé zdroje} - \text{fixní aktiva}. \quad (3.13)$$

---

<sup>2</sup> VALACH, J. Finanční řízení podniku, EKOPRESS, Praha 1997, str. 89

**Obr.3.1 Schématické znázornění ČPK v rozvaze podniku**

Aktiva			Pasiva	
Stálá aktiva	Oběžná aktiva	Čistý pracovní kapitál	Základní kapitál	
			Nerozdělený zisk	
Čistý zisk				
Zásoby		Krátkodobé závazky	Dlouhodobé bankovní úvěry	
Pohledávky			Krátkodobé závazky	
Finanční majetek				

Zdroj: Dluhošová 2006

### 3.3 Analýza finanční stability a zadluženosti

Finanční stabilita nám vypovídá o skladbě kapitálu a míře zadluženosti firmy. Můžeme ji hodnotit na základě analýzy vztahu podnikových aktiv a zdrojů jejich krytí. Zadluženost vyjadřuje skutečnost, že podnik používá k financování svých aktiv své činnosti cizí zdroje. Velké podniky nemohou svá aktiva financovat pouze z vlastního anebo z cizího kapitálu. Použití převážně vlastního kapitálu s sebou přináší snížení celkové výnosnosti vloženého kapitálu. Financování výhradně cizími zdroji je spojeno také s obtížemi při jeho získávání, ale i s faktem, že zákon takovou situaci nepřipouští a vyžaduje určitou výši vlastního kapitálu.

#### Celková zadluženost

Představuje podíl celkových dluhů k celkovým aktivům. Měříme jim podíl věřitelů na celkovém kapitálu, z kterého je majetek firmy financován. Čím je hodnota tohoto ukazatele vyšší, tím je i vyšší riziko věřitelů. Ukazatel celkové zadluženosti má hlavní význam pro

dlouhodobé věřitele a měl by se pohybovat do hodnoty 0,5, protože krytí více jak 50% aktiv dluhy může být rizikové. V zahraničí se výše tohoto ukazatele považuje:

- do 0,3 za nízkou,
- 0,3 až 0,5 za průměrnou,
- 0,5 až 0,7 za vysokou,
- nad 0,7 za rizikovou.

Celkovou zadluženost vypočítáme dle následujícího vzorce:

$$ukazatel\ celkové\ zadluženosti = \frac{cizí\ kapitál}{aktiva}. \quad (3.14)$$

#### **Ukazatel finanční samostatnosti (samofinancování)**

Tento ukazatel je doplňujícím k ukazateli celkové zadluženosti. Dává přehled o finanční struktuře podniku, tzn. do jaké míry je podnik schopen krýt své prostředky vlastními zdroji a jak vysoká je jeho finanční samostatnost. Vyjadřuje tedy finanční nezávislost firmy. Pokud se tento ukazatel zvyšuje, dochází k upevňování finanční stability. Vzorec vypadá takto:

$$ukazatel\ finanční\ samostatnosti = \frac{vlastní\ kapitál}{aktiva}. \quad (3.15)$$

#### **Ukazatel úrokové krytí**

Ukazatelem úrokového krytí nám podává informaci o tom, kolikrát je zisk vyšší než úroky a zda je pro firmu dluhové zatížení únosné.

Pokud se ukazatel pohybuje okolo 8, může investor podnik považovat z tohoto hlediska za bezproblémový. Hodnota 4-6 je dobrá. Klesne-li pod 3, je již nutná značná obezřetnost. Je-li ukazatel roven 1, znamená to, že na zaplacení úroků je třeba celého zisku. U tohoto ukazatele je žádoucí růst. Vzorec je následující:

$$úrokové\ krytí = \frac{EBIT}{nákladové\ úroky}. \quad (3.16)$$

## Úrokové zatížení

Ukazatel vyjadřuje část celkového vytvořeného efektu, který je odčerpán úroky. Trendem je pokles tohoto ukazatele a to z důvodu, pokud má firma dlouhodobě nízké úrokové zatížení, může mít vyšší podíl cizích zdrojů. Vzorec znázorníme jako:

$$\text{úrokové zatížení} = \frac{\text{úroky}}{EBIT}. \quad (3.17)$$

## 3.4 Analýza aktivity

Analýzou aktivity měříme schopnost společnosti využívat investované finanční prostředky a vázanost kapitálu v majetku. Ukazatelé mají buď podobu rychlosti obratu, která vyjadřuje, kolikrát se příslušná složka majetku přemění v peněžní prostředky, nebo doby obratu, vyjadřující, jak dlouho tato přeměna trvá. Prostřednictvím této analýzy nacházíme odpovědi na otázky, jak hospodaříme s aktivy a jaké má toto hospodaření vliv na výnosnost a likviditu.

Obecně pro analýzu aktivit platí, že jsou žádoucí co nejnižší hodnoty doby obratu a co nejvyšší hodnoty rychlosti obratu. Výjimku představuje doba obratu závazků, kde je vhodnější stabilita ukazatele.

### Obrat celkových aktiv

Tento ukazatel vypovídá, kolikrát se veškerá aktiva podniku obrátí za rok. Doporučená hodnota je 1,6 – 3. Pokud je hodnota ukazatele menší než 1,5, je nutno prověřit možnosti efektivního snížení celkových aktiv. Nízká hodnota ukazuje na nízkou aktivitu firmy. Vzorec vypadá takto:

$$\text{obrat celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}}. \quad (3.18)$$

### Doba obratu aktiv

Ukazatel nám vyjadřuje, za jak dlouho dojde k obratu celkových aktiv k tržbám. Vzorec znázorníme jako:

$$doba\ obratu\ aktiv = \frac{celková\ aktiva \cdot 360}{tržby} . \quad (3.19)$$

### **Doba obratu zásob**

Ukazatel doby obratu zásob určuje průměrný počet dnů, po které jsou zásoby v podniku vázány až do doby jejich spotřeby nebo prodeje. Obecně platí, že kratší doba obratu bývá pro podnikatele výhodnější. Pokud dobu obratu zkrátíme, dosáhneme lepších ekonomických výsledků, tzn., že peníze jsou v zásobách vázány kratší dobu. Vzorec pro výpočet bývá sestaven takto:

$$doba\ obratu\ zásob = \frac{zásoby \cdot 360}{tržby} . \quad (3.20)$$

### **Doba obratu pohledávek (doba inkasa)**

Doba obratu pohledávek vyjadřuje průměrnou dobu, po kterou firmě její odběratelé zůstávají dlužní, tedy průměrný počet dnů, který uplyne mezi prodejem na obchodní úvěr a přijetím peněz. Příliš vysoké hodnoty tohoto ukazatele mohou upozorňovat na druhotnou platební neschopnost. Vzorec vypadá následovně:

$$doba\ obratu\ pohledávek = \frac{pohledávky \cdot 360}{tržby} . \quad (3.21)$$

### **Doba obratu závazků (doba odkladu plateb)**

Tímto ukazatelem zjišťujeme, kolik dnů uběhne mezi nákupem zboží, materiálu či služeb, a úhradou platby dodavatelům. Pokud je doba obratu pohledávek nižší než doba obratu závazků, je firma ve výhodě, protože poskytuje obchodní úvěr kratší, než sama čerpá provozní úvěr od svých dodavatelů. Dobu obratu závazků můžeme vypočítat jako:

$$doba\ obratu\ závazků = \frac{závazky \cdot 360}{tržby} . \quad (3.22)$$



## **4 Finanční analýza společnosti OKD, Doprava, akciová společnost**

Úvod této kapitoly věnován analyzované společnosti OKD, Doprava, a.s. Dále následuje samotná analýza finanční situace společnosti OKD, Doprava, akciová společnost. Analýza byla provedená pomocí horizontální a vertikální analýzy, analýzy poměrových ukazatelů a jednoho bankrotního modelu. Informace pro výpočty byly čerpány z výkazů účetní závěrky pro rok 2007 – 2009, které jsou uvedeny v příloze č.1. a v příloze č.2.

### **4.1 Charakteristika OKD, Doprava, akciová společnost**

#### **4.1.1 Profil společnosti OKD, Doprava, a.s.**

OKD, Doprava, a.s. je akciová společnost, která vznikla jako dceřiná společnost firmy OKD (Ostravsko-karvinské doly). Její nejvýznačnější aktivitou je provozování dráhy a drážní dopravy. Po společnosti ČD Cargo se jedná o druhého největšího nákladního železničního dopravce v České republice. V roce 2007 se stala součástí skupiny New World Resources Transportation a zahájila program akvizic společnosti z logistické branže. Jedná se o české firmy Čechofracht, VIAMONT Cargo a o běloruskou firmu Belterminal. V roce 2009 se v rámci restrukturalizace spojila se společností OKD, Rekultivace.

Jak už bylo zmíněno, mezi hlavní vykonávané činnosti patří provoz dráhy a drážní dopravy. OKD, Doprava, a.s. provozuje kromě vlečkové sítě v rámci Ostravska také několik menších vleček, např. vlečky v dolech a koksovnách OKD, vlečku elektráren Dětmárovice, Mělník, Hodonín nebo Tušimice aj. Od 1. ledna 1995 na základě zákona o drahách, který umožnil volný vstup všech dopravců na celostátní a regionální dráhy, provozuje OKD, Doprava rovněž železniční dopravu na těchto drahách. Dnes se zabývá hlavně železniční nákladní dopravou po celé ČR, prostřednictvím své dceřiné firmy ŽDD také na Slovensku. Dále ve spolupráci s dopravci z dalších států provozuje nákladní dopravu do Německa nebo Polska.

#### 4.1.2 Historie

V roce 1952 vzniká Národní podnik Ostravskokarvinský revír, doprava (dále jen OKR, Doprava), jak přesně zněl první z názvů dnešní firmy OKD, Doprava, akciová společnost. Historie společnosti je tedy pevně spjatá s existencí a rozvojem Ostravskokarvinského revíru, a to v oblastech technologických procesů spojených s výstavbou těžebních kapacit, hlubinnou těžbou uhlí a jeho úpravou, výrobou koksu, expedici uhlí a koksu odběratelům, zpracováním odpadů, nebo zahlazováním následků důlní činnosti. Všechny tyto procesy mají své nároky na dopravu, jejíž výkon se stal těžištěm předmětu jejího podnikání. Podnik provozuje Báňskou dráhu, kterou převzala od Československých drah, a silniční vozidla. V roce 1954 se jejich činnost rozšiřuje o údržbu a opravy železničních tratí.

Prvním krokem k provozování vlastní železniční dopravy a současně ke vstupu do oblasti podnikání s odpady je převzetí a rozšíření provozu centrálního odvalu důlních hlušin Zárubek v Ostravě. Mezi léty 1967 až 1972 rozšiřují své aktivity při provozování železničních vleček na nově budovaných dolech ČSM, Paskov, Staříč a Darko. Také se stává provozovatelem nové železniční vlečky v areálu nově budované Elektrárny Dětmárovice. Je to první případ mimorevírní aktivity OKR- Dopravy.

Prudký růst těžby a všestranně intenzivní rozvoj revíru po roce 1980 je provázen nárůstem přepravních potřeb, rozvojem vlakové dopravy a první vlakové přepravy na celostátní veřejné dráží infrastruktury. Období let 1988 až 1989 můžeme charakterizovat jako období přebudovávání národního hospodářství, restrukturalizací a obdobnými změnami, které vyvrcholily radikálním zvratem v listopadu 1989. Racionalizace se významným způsobem zúčastnila i OKR, Doprava, a to převzetím závodu TUK – těžba uhelných kalů z Báňských staveb Ostrava. Převzetí znamenal velmi významné rozšíření předmětu podnikání. Jednalo se o aktivity náležející do rámce hornické činnosti na povrchu zušlechťování černouhelných kalů.

Po roce 1990 došlo v návaznosti na četné změny legislativy k příslušným změnám v právním postavení podniku a s tím i k jednotlivým změnám v jeho názvu. Zakladatelskou listinou ze dne 15. 12. 1993 byla založena a dne 1. 1. 1994 vznikla akciová společnost OKD, Doprava, jejímž zakladatelem a k datu založení jediným akcionářem byla akciová společnost OKD. Zmíněné legislativní a organizační změny nijak nepřerušily vývojové trendy podnikání

společnosti, započaté v osmdesátých letech. Pokračovaly nicméně ve změněných podmínkách. Ty jsou vyvolány přechodem od centrálně plánované ekonomiky k ekonomice tržní, vznikajícím konkurenčním prostředím a také rozdělením republiky.

Od roku 1996 jsou rozšiřovány aktivity společnosti mimo rámec ostravsko-karvinského regionu. Vznikají nová provozní centra v lokalitách Hodonín, Poříčí, Mělník, Kladno, Prachovice, Břeclav, Přerov, Chvaletice, Tušimice, v nichž jsou zákazníkům poskytovány služby v železniční, silniční i kombinované dopravě a v dalších obslužných činnostech a logistice. Rovněž je zahájen provoz veřejné osobní železniční dopravy na regionální dráze Milotice nad Opavou – Vrbno pod Pradědem. V roce 1998 je portfolio nabízených služeb rozšířeno o výrobu vojenské manipulační techniky.

Mezi roky 2000 a 2002 probíhá intenzivní rozvoj služeb s vyšší přidanou hodnotou při skládce a třídění paliv, nakládání a ukládání odpadů, rozvoj asanační a rekultivační činnosti a prací na výstavbě dálniční sítě a železničních koridorů. V roce 2003 vzniká dceřiná společnost ŽDD, a.s. se sídlem v Bratislavě, díky které proniká OKD, Doprava na slovenský trh. Rozvoj firmy pokračuje v roce 2005, zahájením provozu logisticko-distribučního centra Barbora na Karvinsku. V závěru roku 2007 je otevřen kontejnerový terminál Paskov.

Dále se OKD, Doprava stává v roce 2007 součástí skupiny New World Resources Transportation, která náleží do skupiny RPG Industries. V prosinci roku 2008 se OKD, Doprava rozrůstá o železniční společnost VIAMONT Cargo (divizi stavební skupiny Viamont). V následujícím roce se podnik stává akcionářem společnosti OKD, Rekultivace, čímž došlo k propojení obou společností. V zahraničí získává 90% akcií firmy Belterminal, která provozuje kontejnerový terminál v Brestu. Ten leží na velice důležitém koridoru, který spojuje západní Evropu, Rusko a Čínu. Další významnou akvizicí se stala skupina Čechofracht, jež je největším poskytovatelem komplexních služeb mezinárodního zasilatelství a logistiky v ČR.

## 4.2 Horizontální analýza vybraných položek rozvahy a výkazu zisku a ztráty

V této kapitole je aplikována horizontální analýza na položky zjednodušené rozvahy a výkazu zisku a ztráty.

### 4.2.1 Horizontální analýza rozvahy

Pro účely horizontální analýzy byly provedeny výpočty podle vzorce 2.3 a 2.4. Rozbor rozvahy je znázorněn v Tab. 4.1 a Tab. 4.2.

**Tab. 4.1 Horizontální analýza aktiv**

	Relativní změna		Absolutní změna (v tis. Kč)	
	2007/2008	2008/2009	2007/2008	2008/2009
<b>Aktiva celkem</b>	<b>70,76%</b>	<b>2,31%</b>	<b>2 321 643</b>	<b>129 546</b>
<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>50,93%</b>	<b>2,30%</b>	<b>1 136 878</b>	<b>77 320</b>
Dlouhodobý nehmotný majetek	322,52%	27 366,21%	845	302 944
Dlouhodobý hmotný majetek	10,40%	18,63%	230 825	456 488
Dlouhodobý finanční majetek	7 087,44%	-74,31%	905 208	-682 112
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>110,85%</b>	<b>2,23%</b>	<b>1 153 315</b>	<b>48 926</b>
Zásoby	34,59%	3,51%	43 304	5 922
Dlouhodobé pohledávky	494,66%	491,38%	14 083	83 190
Krátkodobé pohledávky	39,57%	84,24%	225 047	668 691
Krátkodobý finanční majetek	253,38%	-58,36%	870 881	-708 877
<b>Časové rozlišení</b>	<b>365,78%</b>	<b>8,24%</b>	<b>31 450</b>	<b>3 300</b>

Zdroj: Vlastní výpočty

Jak můžeme vidět v Tab. 4.1., celková aktiva mají rostoucí charakter. V roce 2008 se zvýšila o 70,76% a největší vliv na to měl dlouhodobý finanční majetek, který vzrostl o 905.208 tis. Kč, v relativním vyjádření o 7.087,44 %.

V roce 2009 došlo k mírnému růstu celkových aktiv. Největší vliv na tento růst měly krátkodobé pohledávky, které se zvýšily o 668.691 tis. Kč. Hodnotu celkových aktiv naopak

nejvíce snížil krátkodobý a dlouhodobý finanční majetek, který se v celkové absolutní výši snížil o 1.390.989 tis. Kč.

**Tab. 4.2 Horizontální analýza pasiv**

	Relativní změna		Absolutní změna (v tis. Kč)	
	2007/2008	2008/2009	2007/2008	2008/2009
<b>Pasiva celkem</b>	<b>70,76%</b>	<b>2,31%</b>	<b>2 321 643</b>	<b>129 546</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>3,37%</b>	<b>-0,21%</b>	<b>87 247</b>	<b>-5 730</b>
Základní kapitál	0%	0%	0	100
Kapitálové fondy	-211,95%	-48,58%	-19 726	5 062
Rezervní fondy, nedělitelný fondy a ostatní fondy ze zisku	19,30%	11,32%	11 523	8 063
Výsledek hospodaření minulých let	89,73%	3,03%	210 479	13 503
Výsledek hospodaření běžného účetního období	-49,91%	-28,12%	-115 029	-32 458
<b>Cizí zdroje</b>	<b>327,50%</b>	<b>4,40%</b>	<b>2 232 690</b>	<b>128 288</b>
Rezervy	-48,56%	4,43%	-57 874	2 718
Dlouhodobé závazky	20,52%	68,57%	29 127	117 277
Krátkodobé závazky	93,77%	1,67%	394 435	13 594
Bankovní úvěry a výpomoci	0%	-0,28%	1 867 002	-5 301
<b>Časové rozlišení</b>	<b>14,20%</b>	<b>50,94%</b>	<b>1 706</b>	<b>6 988</b>

Zdroj: Vlastní výpočty

V Tab. 4.2 můžeme pozorovat růst pasiv, ve stejných hodnotách jako u aktiv. Zde si můžeme zkontrolovat, že zlaté bilanční pravidlo bylo zachováno. V roce 2008 se na růstu nejvíce podílela položka bankovní úvěry a výpomoci, která se meziročně zvýšila o 1.867.002 tis. Kč. Pokles zaznamenal především výsledek hospodaření běžného účetního období, který se snížil o 115.029 tis. Kč.

V roce 2009 se nejvíce na celkové hodnotě pasiv podílely dlouhodobé závazky a to relativní změnou ve výši 117.277 tis. Kč. Meziročně se do záporných hodnot dostal opět

výsledek hospodaření běžného účetního období. Na celkové hodnotě pasiv se podílel částkou -32.458 tis. Kč.

**Tab. 4.3 Horizontální analýza výnosů**

	Relativní změna		Absolutní změna (v tis. Kč)	
	2007/2008	2008/2009	2007/2008	2008/2009
Tržby za prodej zboží	-16,10%	-28,43%	-18 996	-28 147
Výkony	-7,61%	46,05%	-243 758	1 363 356
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	922,93%	-59,42%	213 151	-140 383
Ostatní provozní výnosy	33,57%	35,34%	23 952	33 676
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0%	0%	0	22 699
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0%	0%	0	3 500
Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0%	0%	0	3 207
Výnosové úroky	112,48%	-38,37%	9 681	-7 018
Ostatní finanční výnosy	31,19%	40,73%	15 121	25 905

Zdroj: Vlastní výpočty

Z Tab. 4.3 můžeme vyčíst, že tržby z prodeje zboží mají klesající charakter. Největší meziroční pokles v roce 2008 ale zaznamenaly výkony, které se snížily o 243.758 tis. Kč. Tento pokles je zapříčiněn snížením tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb. Naopak na růstu výnosů se nejvíce podílely tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu, které se meziročně navýšily o 213.151 tis. Kč. V roce 2009 byl vývoj těchto dvou položek opačný. Největší vliv na navýšení výnosů měl meziroční nárůst výkonů, přesněji tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb, které vzrostly o 1.363.356 tis. Kč. A největší propad v Tab. 4.3 vidíme u tržeb z prodeje dlouhodobého majetku.

**Tab. 4.4 Horizontální analýza nákladů**

	Relativní změna		Absolutní změna (v tis. Kč)	
	2007/2008	2008/2009	2007/2008	2008/2009
Náklady vynaložené na prodané zboží	15,39%	-49,25%	-18 996	-28 147
Výkonová spotřeba	-15,77%	53,17%	-332 987	944 908
Osobní náklady	22,20%	14,72%	175 189	141 921
Daně a poplatky	98,61%	138,11%	13 811	38 419
Odpisy dlouhodobého nehmotného majetku a materiálu	-3,12%	79,40%	-7 435	183 148
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	5 651,22%	-69,32%	210 847	-148 743
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti	160,78%	-60,04%	-48 681	47 407
Ostatní provozní náklady	71,96%	70,90%	16 117	27 306
Prodané cenné papíry a podíly	0%	0%	0	24 152
Náklady z přecenění cenných	0%	0%	0	16 454
Nákladové úroky	2 534,99%	215,36%	26 085	58 392
Ostatní finanční náklady	591,64%	55,50%	60 590	39 311
Daň z příjmů za běžnou činnost	113,79%	-109,71%	27 169	-56 003

Zdroj: Vlastní výpočty

V Tab. 4.4 můžeme vidět, že největší vliv na růst nákladů v roce 2008 měl růst zůstatkové ceny prodaného dlouhodobého majetku a materiálu a osobních nákladů. Největší meziroční pokles v roce 2008 je zaznamenán u výkonové spotřeby, která se snížila v relativní výši o 332.987 tis. Kč. V roce 2009 dochází k obrovskému růstu výkonové spotřeby, která se meziročně navýšila o 994.908 tis. Kč. Také se zde vyskytuje položka, která se meziročně značně snížila. Jedná se o zůstatkovou cenu prodaného dlouhodobého majetku a materiálu.

### 4.3 Vertikální analýza vybraných položek rozvahy a výkazu zisku a ztráty

V této kapitole je aplikována vertikální analýza. V první části na hlavní položky rozvahy a v druhé části na hlavní položky výkazu zisku a ztráty.

Vertikální analýzou vyjadřujeme procentuální část každé položky, ze které je vytvořen celek.

#### 4.3.1 Vertikální analýza rozvahy

**Tab. 4.5 Vertikální analýza aktiv**

AKTIVA	ROK		
	2007	2008	2009
<b>Aktiva celkem</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>68,03%</b>	<b>60,13%</b>	<b>60,12%</b>
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,01%	0,02%	5,30%
Dlouhodobý hmotný majetek	67,63%	43,73%	50,70%
Dlouhodobý finanční majetek	0,39%	16,38%	4,11%
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>31,71%</b>	<b>39,15%</b>	<b>39,12%</b>
Zásoby	3,82%	3,01%	3,04%
Dlouhodobé pohledávky	0,09%	0,30%	1,75%
Krátkodobé pohledávky	17,33%	14,17%	25,51%
Krátkodobý finanční majetek	10,48%	21,68%	8,82%
<b>Časové rozlišení</b>	<b>0,26%</b>	<b>0,71%</b>	<b>0,76%</b>

Zdroj: Vlastní výpočty

V Tab. 4.5 je vidět, že největší část celkových aktiv tvoří dlouhodobý majetek. Ten zaujímá v roce 2007 68,03%, v roce 2008 a 2009 60%. Podíváme-li se blíže na dlouhodobý majetek, zpozorujeme poměrně nestabilní vývoj u položek dlouhodobý hmotný majetek a dlouhodobý finanční majetek. Podíl dlouhodobého hmotného majetku na aktivech v roce 2008 klesá a v roce 2009 opět roste, i když už nedosáhne hodnoty z roku 2007. U podílu



dlouhodobého finančního majetku na aktivech je vývoj opačný. V roce 2008 podíl roste a 2009 klesá.

Druhý největší podíl zaujímají oběžná aktiva. Nejvýznamnější položkou v roce 2007 je položka krátkodobé pohledávky, která se podílí na aktivech 17,33%. Tento podíl ale v roce 2008 klesá na 14,17% a nejvýznamnější položkou oběžných aktiv je krátkodobý finanční majetek s 21,68%. V roce 2009 krátkodobý finanční majetek klesá na 8,82% a krátkodobé pohledávky rostou na 25,51% a podílí se nejvíce za oběžná aktiva.

**Tab. 4.6 Vertikální analýza pasiv**

AKTIVA	ROK		
	2007	2008	2009
<b>Pasiva celkem</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>78,86%</b>	<b>47,74%</b>	<b>46,56%</b>
Základní kapitál	62,58%	36,65%	35,82%
Kapitálové fondy	0,28%	-0,19%	-0,09%
Rezervní fondy, nedělitelný fondy a ostatní fondy ze zisku	1,82%	1,27%	1,38%
Výsledek hospodaření minulých let	7,15%	7,94%	8,00%
Výsledek hospodaření běžného účetního období	7,02%	2,06%	1,45%
<b>Cizí zdroje</b>	<b>20,78%</b>	<b>52,02%</b>	<b>53,08%</b>
Rezervy	3,63%	1,09%	1,12%
Dlouhodobé závazky	4,33%	3,05%	5,03%
Krátkodobé závazky	12,82%	14,55%	14,46%
Bankovní úvěry a výpomoci	0,00%	33,32%	32,48%
<b>Časové rozlišení</b>	<b>0,37%</b>	<b>0,24%</b>	<b>0,36%</b>

Zdroj: Vlastní výpočty

Jak je vidět v Tab. 4.6, největší část pasiv zaujímá v roce 2007 vlastní kapitál a to 78,86%. Podíl vlastního kapitálu na pasivech má ale klesající charakter a v roce 2008 a 2009 největší část pasiv zaujímají cizí zdroje s hodnotou kolem 53%. Z cizích zdrojů je v roce 2008 a 2009 nejpodstatnější položka bankovní úvěry a výpomoci, jejíž podíl na pasivech zaznamenává nárůst z 0% v roce 2007 na 33,32% v roce 2008. Tento podíl je téměř shodný

i v roce 2009. V roce 2007 tvoří největší podíl z cizích zdrojů na pasivech položka krátkodobé závazky s 12,82%.

Nejvýznamnější položkou vlastního kapitálu je základní kapitál, i když má v průběhu klesající charakter. V roce 2007 se podílí 78,68%, ale v roce 2009 dosahuje podíl základního kapitálu na pasivech pouze 35,82%.

#### 4.3.2 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Výše celkových výnosů činí 3 473 766 tis. Kč v roce 2007, 3 472 917 tis. Kč v roce 2008 a v roce 2009 dosahovaly 4 749 759 tis. Kč

**Tab. 4.7 Vertikální analýza výnosů (v %)**

AKTIVA	ROK		
	2007	2008	2009
<b>Výnosy celkem</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
Tržby za prodej zboží	3,40%	2,85%	1,49%
Výkony	92,24%	85,25%	91,03%
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	0,66%	6,80%	2,02%
Ostatní provozní výnosy	2,05%	2,74%	2,72%
Výnosové úroky	0,25%	0,53%	0,24%
Ostatní finanční výnosy	1,40%	1,83%	1,88%

Zdroj: Vlastní výpočty

V Tab. 4.7 můžeme vidět, že největší podíl na výnosech mají výkony. V roce 2007 to bylo 92%. Největší příjem plynul z tržeb ze železniční dopravy. Ten zaujímal 50% celkových výnosů. V roce 2008 se podíl výkonů snižuje a to na 85%. Na tento pokles mají vliv rostoucí tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu, které se podílely 6,8%. Za tímto nárůstem stojí prodej dopravních prostředků. V roce 2009 se na výnosech opět nejvíce podílí výkony a to 91%.

**Tab. 4.8 Vertikální analýza nákladů (v %)**

AKTIVA	ROK		
	2007	2008	2009
<b>Náklady celkem</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
Výkonová spotřeba	65,10%	52,96%	58,41%
Osobní náklady	24,33%	28,72%	23,73%

Zdroj: Vlastní výpočty

V roce 2007 náklady celkem tvořily 3.243.314 tis. Kč, v roce 2008 3.357.494 tis. Kč a roku 2009 dosahovaly výše 4.661.836 tis. Kč.

Z Tab. 4.8 je patrné, že největší podíl na celkových nákladech má výkonová spotřeba. Ta se podílí v roce 2007 65%, 2008 53% a v roce 2009 59%. Podíváme-li se blíže na tuto položku, můžeme vidět, že vývoj podílu spotřeby materiálu a energie na celkové náklady je klesající. V roce 2007 tvoří 32%, v roce 2008 19% a v roce 2009 pouze 14%. Vývoj podílu služeb na celkové náklady je naopak rostoucí. V roce 2007 se podílel pouze 33%. V roce 2008 se podíl zvyšuje o 1 procentní bod. Roku 2009 už podíl roste rychleji a tvoří 44%.

Další významnou položkou, která se podílí na celkových nákladech, jsou osobní náklady. Tento podíl se drží po analyzovanou dobu mezi 20-30 %. Největší část zaujímají konkrétně mzdové náklady.

## 4.4 Aplikace poměrové analýzy

V následujících částech této kapitoly je zpracována analýza rentability, likvidity, zadluženosti a aktivity společnosti OKD doprava, a.s.

### 4.4.1 Analýza rentability

V této kapitole je provedena analýza rentability. Ukazatelé rentability vypovídají o tom, kolik Kč zisku vyprodukuje společnost OKD doprava, a.s. na 1 Kč investovaného kapitálu.

**Tab. 4.9 Ukazatelé rentability (%)**

	Vzorec	2007	2008	2009
<b>ROA</b>	3.2	7,23	3,26	3,30
<b>ROE</b>	3.4	8,91	4,32	3,29
<b>ROCE</b>	3.5	8,69	3,87	3,92
<b>Provozní rentabilita tržeb</b>	3.6	7,11	6,07	4,33
<b>Ziskovost tržeb</b>	3.7	6,91	3,84	2,02

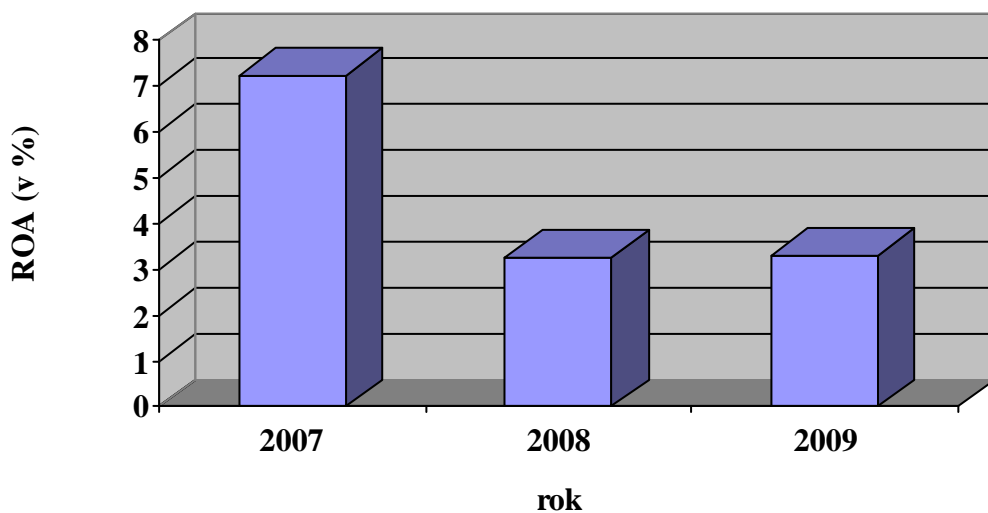
Zdroj: Vlastní výpočty

V Tab. 4.9 jsou vypočítány hodnoty jednotlivých ukazatelů rentability. Jak můžeme vidět, všechny druhy rentability dosahují ve sledovaném období velmi nízkých hodnot a navíc mají klesající charakter. Nejvyšších hodnot bylo vždy dosaženo v roce 2007.

#### **Rentabilita aktiv (ROA)**

Pro výpočet rentability aktiv byl použit EBIT pro jeho lepší vypovídací schopnost. Nejvyšších hodnot bylo dosaženo v roce 2007. ROA docílilo 7,23%, z toho vyplývá, že každá koruna investována do majetku firmy byla zhodnocená 0,0723 Kč.

**Graf 4.1 Vývoj ukazatele ROA v letech 2007 - 2009**

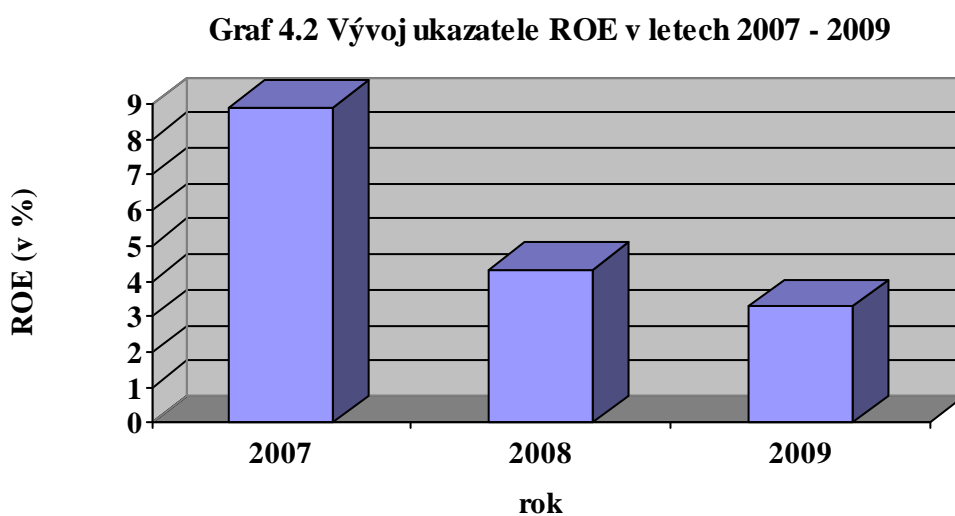


Zdroj: Vlastní výpočty

V Grafu 4.1 je znázorněn průběh ukazatele ROA. V roce 2008 dochází k jeho poklesu o téměř 4 procentní body. I když došlo souběžně k poklesu EBITu a růstu celkových aktiv, EBIT poklesl pouze o 54.717 tis. Kč, zatímco celková aktiva se navýšila meziročně o celých 2.321.643 tis. Kč. Výrazné změny se udály zejména v oběžných aktivech na účtech bank, když byl společnosti OKD doprava, a.s. poskytnut dlouhodobý bankovní úvěr, a v dlouhodobém majetku na účtu podíly v ovládaných a řízených osobách, když se firma OKD doprava, a.s. stala jediným vlastníkem společnosti VIAMONT Cargo, a.s. a dále byl na ni převeden podíl společnosti ZAO Belterminal. V roce 2009 byl růst ukazatele nepatrný, stejně jako růst EBITu a růst celkových aktiv.

### Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Jak vyplývá z Grafu 4.2, rentabilita vlastního kapitálu má klesající charakter, což není žádoucí. Vývoj by měl být opačný. Vlastní kapitál po celou analyzovanou dobu téměř stagnuje. Čistý zisk oproti tomu ale prudce klesá. V roce 2008 se snížil o rovných 50% a následujícího roku o dalších 24%. Roku 2009 je EAT ovlivněn převážně finančním výsledkem hospodaření, který dosahuje záporných hodnot.



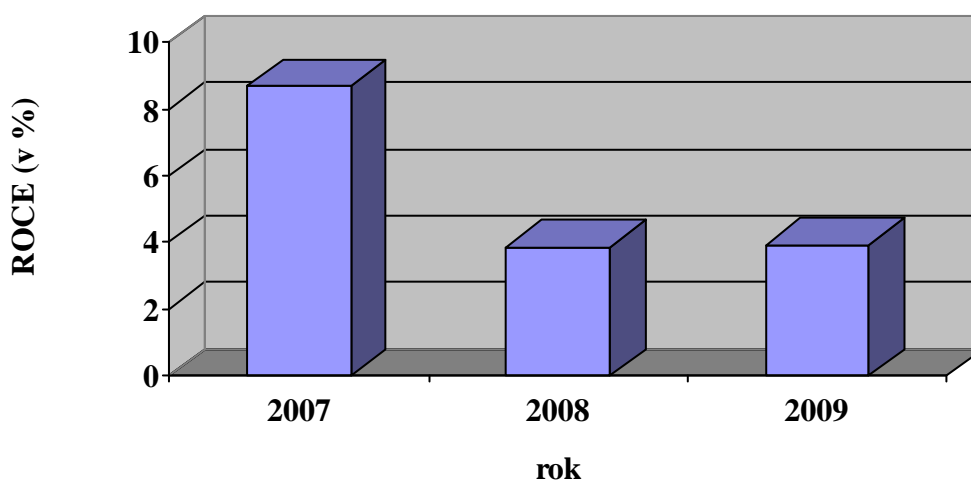
Zdroj: Vlastní výpočty

### Rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu (ROCE)

Graf 4.3 zaznamenává rentabilitu dlouhodobě investovaného kapitálu. Tento ukazatel v roce 2008 klesá o 4,82 procentního bodu. Největší vliv na pokles ukazatele měl poskytnutý dlouhodobý bankovní úvěr. V roce 2009 ukazatel roste pouze o 5 setin procentního bodu.

K nejvyššímu zhodnocení kapitálu došlo v roce 2007, a to 8,69 %.

**Graf 4.3 Vývoj ukazatele ROCE v letech 2007 - 2009**

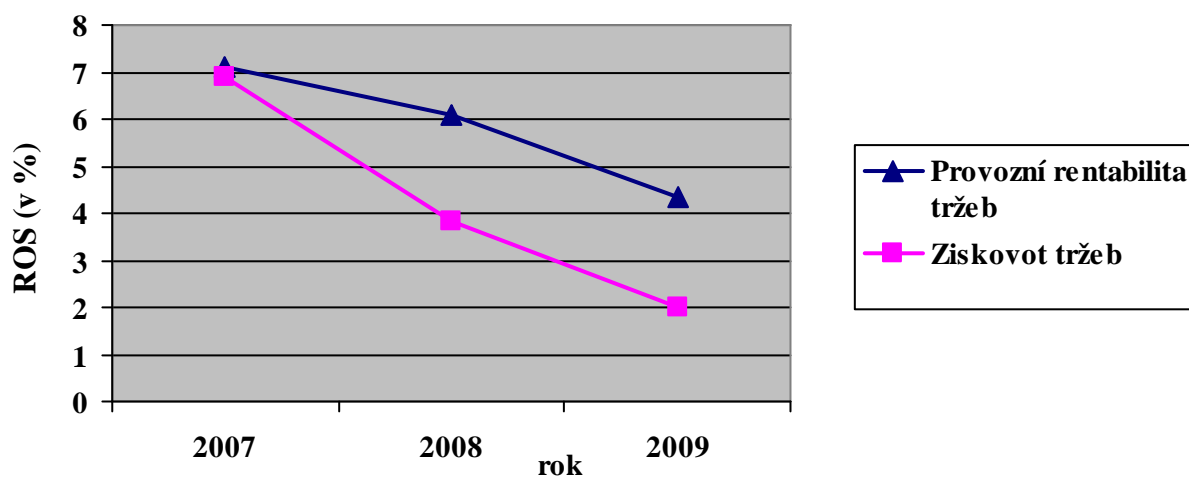


Zdroj: Vlastní výpočty

### **Rentabilita tržeb (ROS)**

Rentabilita tržeb popisuje, kolik korun zisku z 1 Kč tržeb společnost získá. Podle použitého zisku rozeznáváme provozní a čistou ziskovost tržeb. Provozní ziskovost tržeb má v čitateli EBIT. Čistá ziskovost tržeb se počítá s EATem.

**Graf 4.4 Vývoj ukazatele ROS v letech 2007 - 2009**



Zdroj: Vlastní výpočty

V Grafu 4.4 můžeme vidět, že jak provozní rentabilita tržeb, tak i čistá rentabilita tržeb mají klesající charakter a nejlepších hodnot je dosaženo v roce 2007, kdy z 1 Kč tržeb firma získá 0,0711 Kč provozního zisku, neboli 0,0691 Kč čistého zisku.

#### 4.4.2 Analýza likvidity

V této kapitole byla provedená analýza likvidity. K jejímu hodnocení byl použit ukazatel okamžité likvidity, pohotovosti likvidity a běžné likvidity. Hodnoty těchto ukazatelů jsou uvedeny v Tab. 4.10.

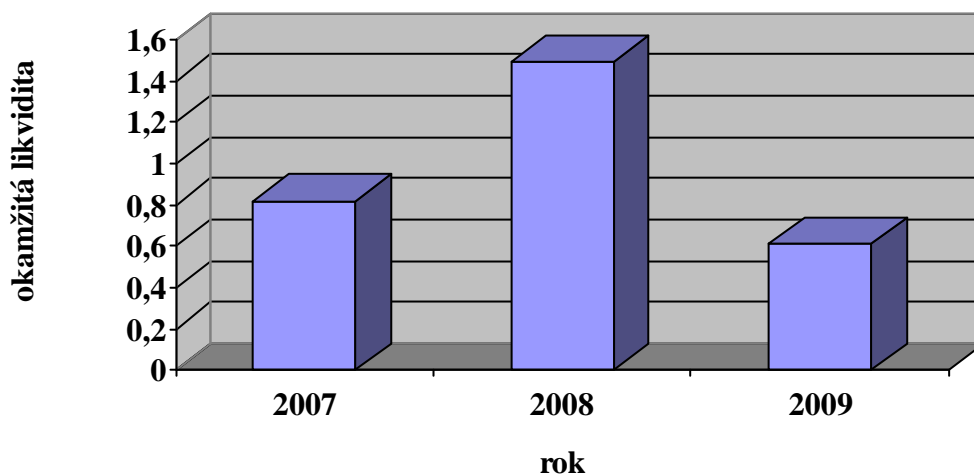
**Tab. 4.10 Ukazatele likvidity**

		2007	2008	2009
<b>Okamžitá likvidita</b>	3.9	0,82	1,49	0,61
<b>Pohotová likvidita</b>	3.10	2,18	2,48	2,50
<b>Běžná likvidita</b>	3.11	2,47	2,69	2,71

Zdroj: Vlastní výpočty

#### Okamžitá likvidita

**Graf 4.5 Vývoj ukazatele okamžité likvidity v letech 2007 - 2009**



Zdroj: Vlastní výpočty

Ukazatel okamžité likvidity nejpřesněji charakterizuje platební pohotovost, tj. schopnost podniku krýt svými peněžními prostředky své běžné potřeby.

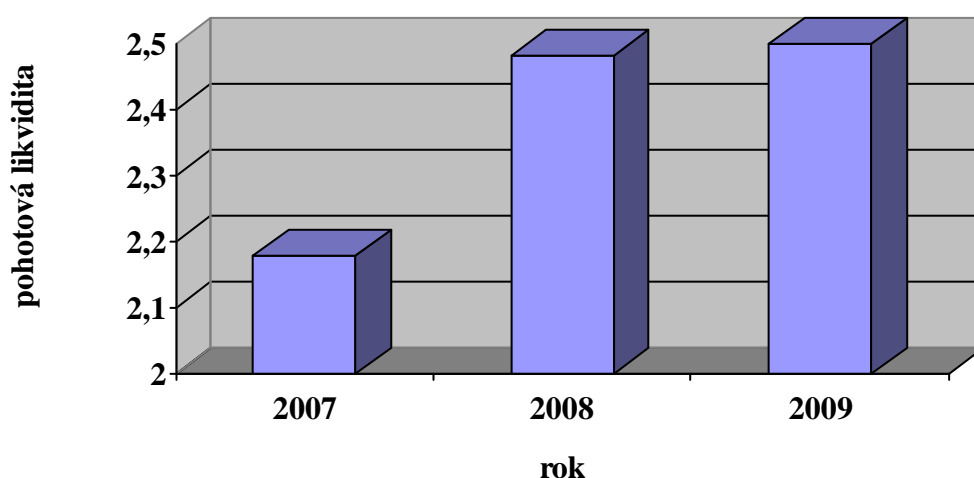
Jak vyplývá z Grafu 4.5, ukazatel má kolísavý průběh. V roce 2008 ukazatel nejdříve roste a to z důvodu růstu peněžních prostředků o 253 % a zároveň růstu krátkodobých závazků o 94%. Roku 2009 ale dochází k jeho náhlému poklesu na 0,61%, což je hodnota menší než v roce 2007. Pokles likvidity je způsoben snížením krátkodobého finančního

majetku o 708.811 tis. Kč, konkrétně penězi na bankovních účtech, a zároveň mírných růstem krátkodobých závazků o 13.597 tis. Kč. I přes pokles ukazatele, není likvidita společnosti ohrožena.

### **Pohotová likvidita**

Ukazatel charakterizuje schopnost podniku krýt svými pohledávkami a peněžními prostředky své běžné potřeby a krátkodobé dluhy.

**Graf 4.6 Vývoj ukazatele pohotové likvidity v letech 2007 - 2009**



Zdroj: Vlastní výpočty

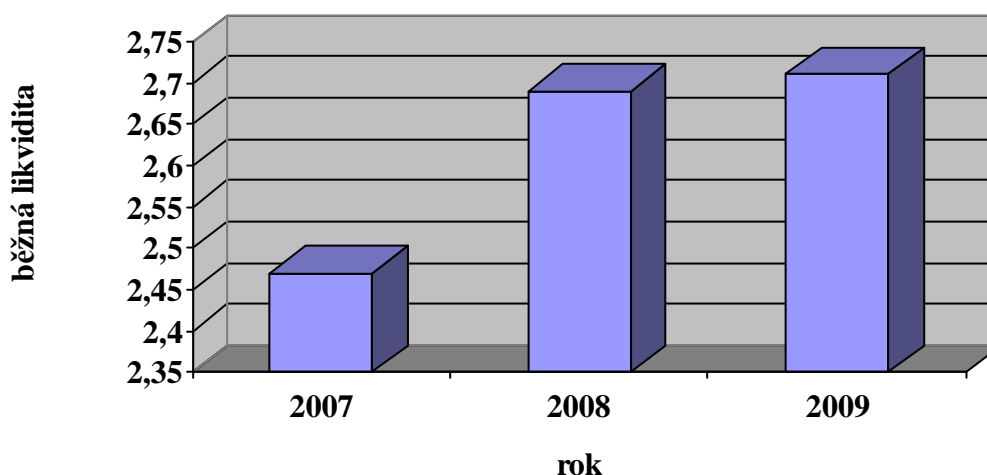
Jak je patrné z Grafu 4.6, ukazatel pohotové likvidity dosahuje ve všech třech letech vysokých hodnot, které se pohybují nad doporučeným rozmezím 1-1,5. Největší vliv na růst ukazatele má v roce 2008, i přes dvojnásobné navýšení krátkodobých závazků, dvojnásobný nárůst oběžných aktiv, při zachování téměř stejné hodnoty zásob. Krátkodobé závazky se totiž zvýšily pouze o 394.435 tis. Kč, zatímco oběžná aktiva vzrostla o celých 1.153.315 tis. Kč.

### **Běžná likvidita**

Tento ukazatel se používá pro běžnou orientaci o platební pohotovosti podniku. Doporučeným průběhem tohoto ukazatele je stabilita a to v rozmezí 1,5 – 2,5.



**Graf 4.7 Vývoj ukazatele běžné likvidity v letech 2007 - 2009**



Zdroj: Vlastní výpočty

Jak vidíme v Grafu 4.7, běžná likvidita se pohybuje mírně nad doporučenými hodnotami. Vzhledem k malým změnám v položce zásoby, má ukazatel běžné likvidity podobný průběh jako ukazatel pohotové likvidity a také hodnoty jsou si blízké. Ukazatel pohotové likvidity dosahuje hodnoty běžné likvidity.

### Čistý pracovní kapitál

Velikost čistého pracovního kapitálu je významným indikátorem platební schopnosti podniku. Čím vyšší je čistý pracovní kapitál, tím větší by měla být při dostatečné likvidnosti jeho položek schopnost podniku hradit své finanční závazky

**Tab. 4.11 Čistý pracovní kapitál**

	Vzorec	2007	2008	2009
<b>Čistý pracovní kapitál</b>	3.12	619 783	1 378 663	1 413 995

Zdroj: Vlastní výpočty

Z Tab. 4.11 můžeme vidět, že čistý pracovní kapitál vychází větší než 0. Tzn., že se jedná o překapitalizování, kde je část oběžného majetku krytá dlouhodobým kapitálem. Analyzovaný ukazatel má trend růstu. V roce 2008 roste dvojnásob, i přesto že došlo

k dvojnásobnému růstu krátkodobých závazků a dvojnásobnému růstu oběžných aktiv. Oběžná aktiva rostla rychleji než krátkodobé závazky.

#### 4.4.3 Analýza finanční stability a zadluženosti

Tato kapitola je zaměřená na analýzu finanční stability a zadluženosti společnosti OKD doprava, a.s. Je provedená pomocí ukazatele celkové zadluženosti, finanční samostatnosti, úrokového krytí a úrokového zatížení. Výsledné hodnoty ukazatelů jsou uvedeny v Tab. 4.12.

**Tab. 4.12 Ukazatelé finanční stability a zadluženosti**

	<b>Vzorec</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>
<b>Celková zadluženost (v %)</b>	3.14	20,78	52,02	53,08
<b>Finanční samostatnost (v %)</b>	3.15	78,86	47,74	46,56
<b>Úrokové krytí (počet krytí)</b>	3.16	230,55	6,73	2,21
<b>Úrokové zatížení (v %)</b>	3.17	0,43	14,86	45,24

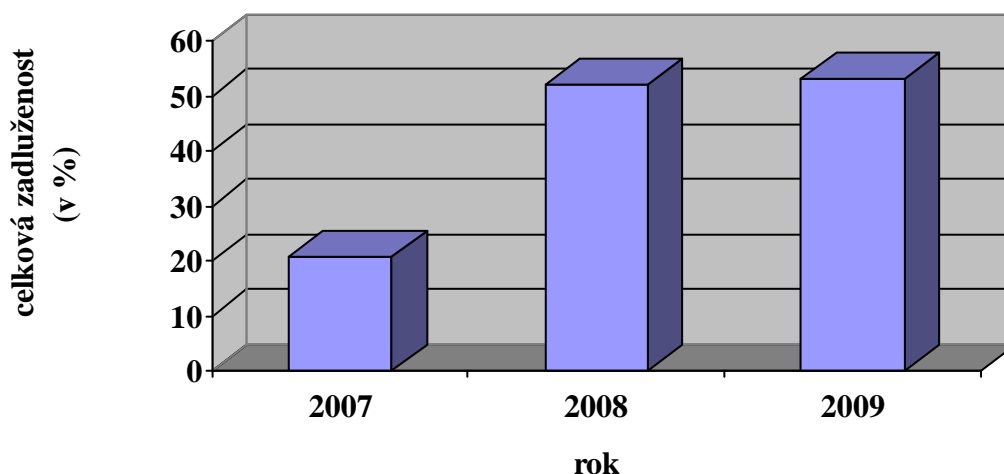
Zdroj: Vlastní výpočty

#### Ukazatel celkové zadluženosti

Ukazatel charakterizuje finanční úroveň podniku - věřitelské riziko. Udává míru krytí majetku podniku cizími zdroji.

Graf 4.8 nám znázorňuje průběh tohoto ukazatele. V roce 2007 dosahoval velmi malých hodnot a celková zadluženost by se dala považovat za nízkou. V roce 2008 byl společnosti OKD, Doprava, a.s. poskytnut dlouhodobý bankovní úvěr a celková zadluženost roste z původních 20,78 % na 52,02%. To znamená, že z 52% jsou celková aktiva krytá cizím kapitálem. V roce 2009 ukazatel roste pouze o 1 procentní bod.

**Graf 4.8 Vývoj celkové zadluženosti v letech 2007 - 2009**



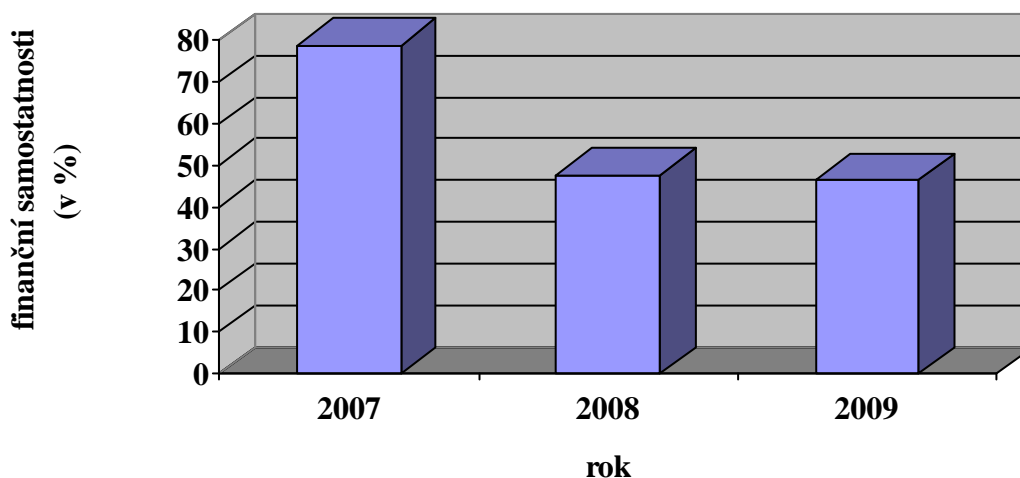
Zdroj: Vlastní výpočty

#### **Ukazatel finanční samostatnosti**

Ukazatel udává, do jaké míry je podnik schopen pokrýt své potřeby vlastními zdroji. Slouží jako doplňkový ukazatel k ukazateli finanční zadluženosti. V případě, že finanční zadluženost bude klesat, ukazatel finanční samostatnosti poroste, a naopak.

Jak je patrné z Grafu 4.9, vývoj ukazatele je klesající. V roce 2007 dosahuje nejvyšších hodnot 78,86%, to znamená, že celkový kapitál byl kryt 78,86 % z vlastních zdrojů. V roce 2008 ale finanční nezávislost klesá pod padesát procent, z čehož vyplývá, že celkový majetek společnosti není ani z poloviny kryt vlastním kapitálem. Dochází k tomu, z důvodu růstu celkových aktiv při zachování téměř stejné hodnoty vlastního kapitálu.

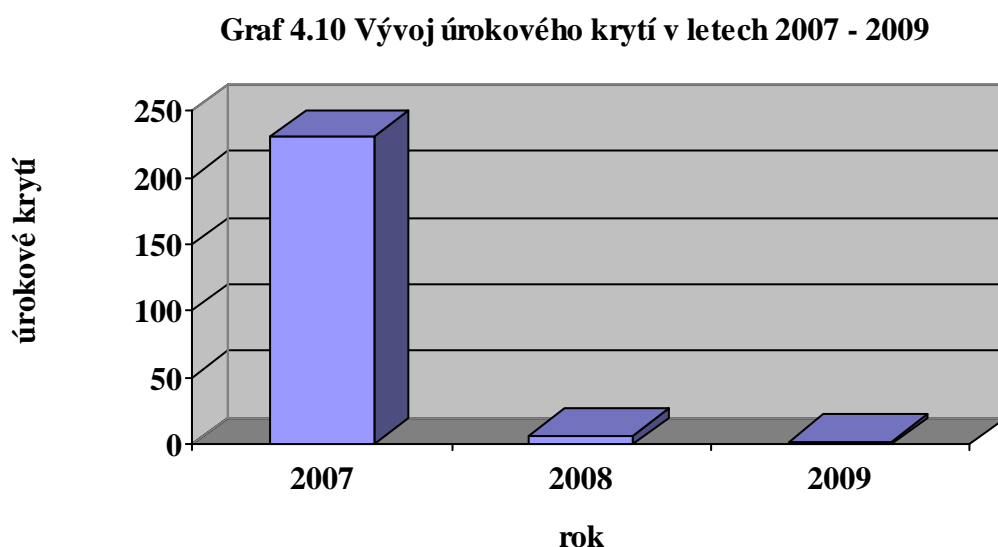
**Graf 4.9 Vývoj finanční samostatnosti v letech 2007 - 2009**



Zdroj: Vlastní výpočty

### Ukazatel úrokového krytí

Ukazatel vyjadřuje, kolikrát jsou nákladové úroky kryty provozním ziskem. V Grafu 4.10 můžeme vidět, že ukazatel má klesající charakter. V roce 2007 dosahuje vysokých hodnot a to 230,55. Z toho vyplývá, že nákladové úroky jsou 230,55krát kryty EBITem. V následujícím roce dochází k obrovskému poklesu na hodnotu 6,73. Nejnižší hodnoty ale ukazatel úrokového krytí dosáhl v roce 2009, kdy nákladové úroky byly kryty EBITem pouze 2,21krát.



Zdroj: Vlastní výpočty

Pokles ukazatele je způsoben poskytnutým bankovním úvěrem a z něho plynoucími nákladovými úroky.

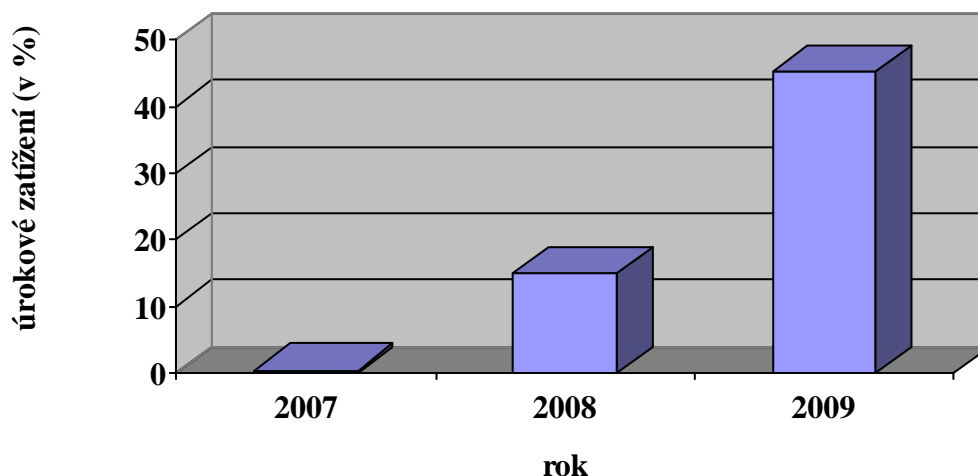
### Ukazatel úrokového zatížení

Ukazatel udává, jak velká část celkového výkonu je odčerpána úroky. Je to obrácená hodnota ukazatele úrokového krytí.

Z Grafu 4.11 je patrné, že ukazatel úrokového zatížení má rostoucí charakter. V roce 2007 dosahoval pouze 0,47%. To znamená, že 0,47% ze zisku bylo odčerpáno ve formě nákladových úroků. V následujícím roce dochází k růstu o 14 procentních bodů a v roce 2009

se ukazatel pohybuje pod hranici 50%. Tento průběh není žádoucí, neboť v roce 2009 došlo k tomu, že 45,24% z EBITu bylo vynaloženo jenom na zaplacení nákladových úroků.

**Graf 4.11 Vývoj úrokového zatížení v letech 2007 - 2009**



Zdroj: Vlastní výpočty

#### 4.4.4 Analýza aktivity

**Tab. 4.13 Ukazatelé aktivity**

	Vzorec	2007	2008	2009
<b>Obrat celkových aktiv (počet obrátů)</b>	3.18	1,02	0,54	0,76
<b>Doba obratu aktiv (ve dnech)</b>	3.19	353,95	670,54	473,27
<b>Doba obratu zásob (ve dnech)</b>	3.20	13,50	20,16	14,40
<b>Doba obratu pohledávek (ve dnech)</b>	3.21	61,35	95,00	120,74
<b>Doba obratu závazků (ve dnech)</b>	3.22	45,38	97,55	68,42

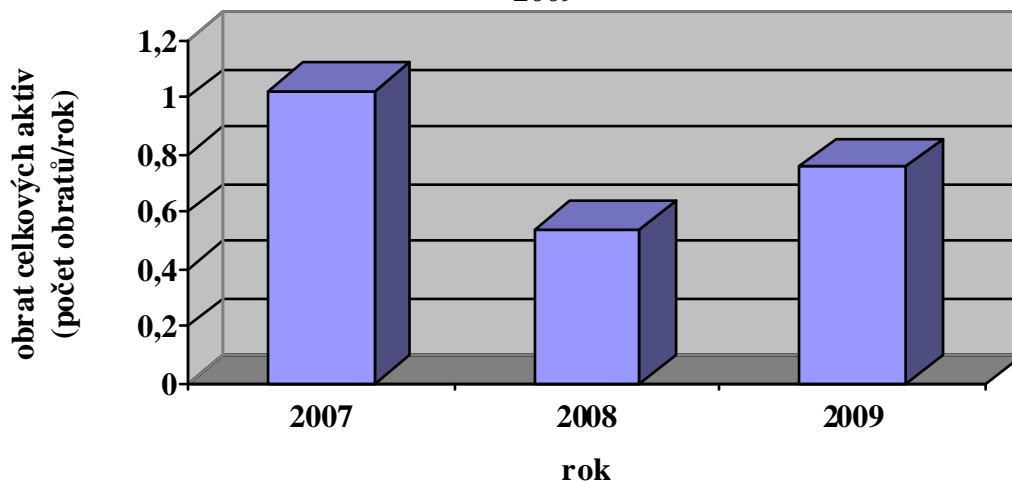
Zdroj: Vlastní výpočty

#### **Obrat celkových aktiv**

Tento ukazatel popisuje, kolikrát se tržby za rok obrátí v celkových aktivech. Jak můžeme vidět v Grafu 4.12, vývoj ukazatele je nestabilní. Nejvyšší hodnoty bylo dosaženo v roce 2007, kdy se celková aktiva „obrátila“ 1krát. V roce 2008, vlivem souběžného poklesu tržeb o 329.184 tis. Kč a růstu aktiv o 2.321.643 tis. Kč, ukazatel klesá o polovinu obratu.

To znamená, že tržby podniku jsou za rok schopny zaplatit polovinu celkových aktiv. V roce 2009 došlo k nárůstu tržeb o 1 352 399 tis. Kč a obratovost se zvýšila na 0,76 obratu celkových aktiv ročně.

**Graf 4.12 Vývoj ukazatele obratu celkových aktiv v letech 2007 - 2009**

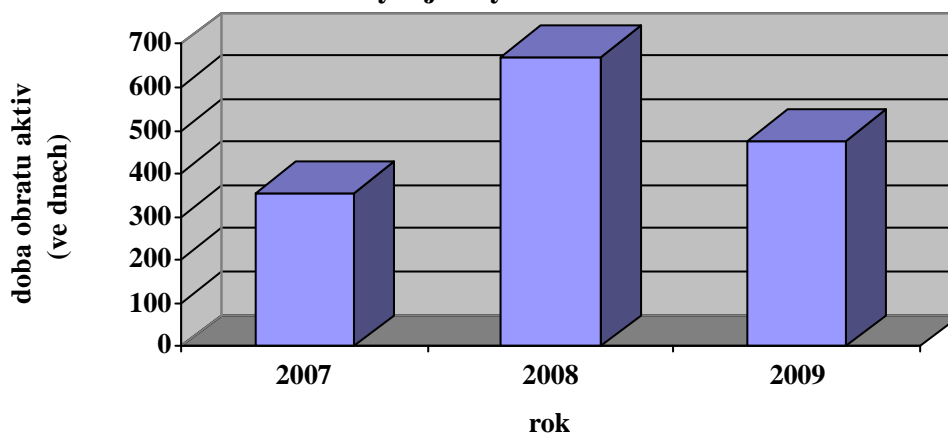


Zdroj: Vlastní výpočty

#### **Doba obratu aktiv**

Graf 4.13 zaznamenává vývoj doby obratu celkových aktiv. Vývoj ukazatele by měl být klesající. Opět tedy můžeme zaznamenat kolísavý vývoj. Nejlepších hodnot bylo dosaženo v prvním roce, kdy se celkový majetek ve společnosti obrátil za 354 dní. V roce 2008 se doba obratu zvýšila téměř dvakrát. Z toho si lze odvodit, že celková aktiva jsou v podniku vázána příliš dlouhou dobu.

**Graf 4.13 Vývoj doby obratu aktiv v letech 2007 - 2009**

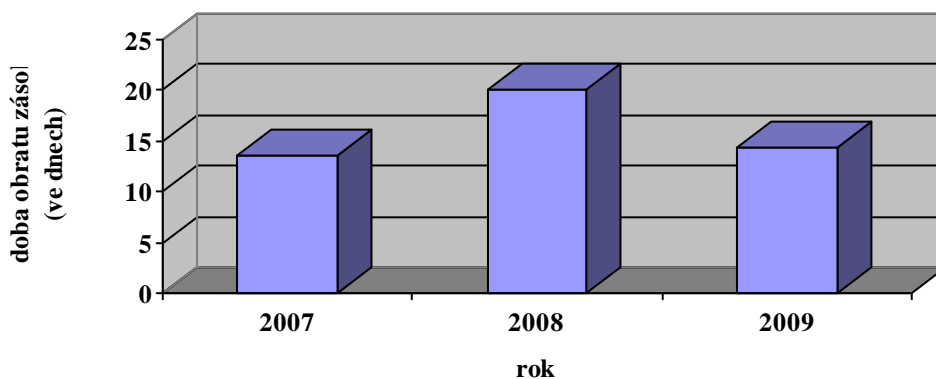


Zdroj: Vlastní výpočty

### Doba obratu zásob

Tento ukazatel je považován za ukazatel intenzity využití zásob, neboli jak dlouho jsou oběžná aktiva vázána ve formě zásob. I když je vývoj ukazatele nestabilní, jak můžeme vidět v Grafu 4.14, dosahuje nízkých hodnot, což je pozitivní. V roce 2007 jedna obrátka trvala 14 dní.

**Graf 4.14 Vývoj doby obratu zásob v letech 2007 - 2009**



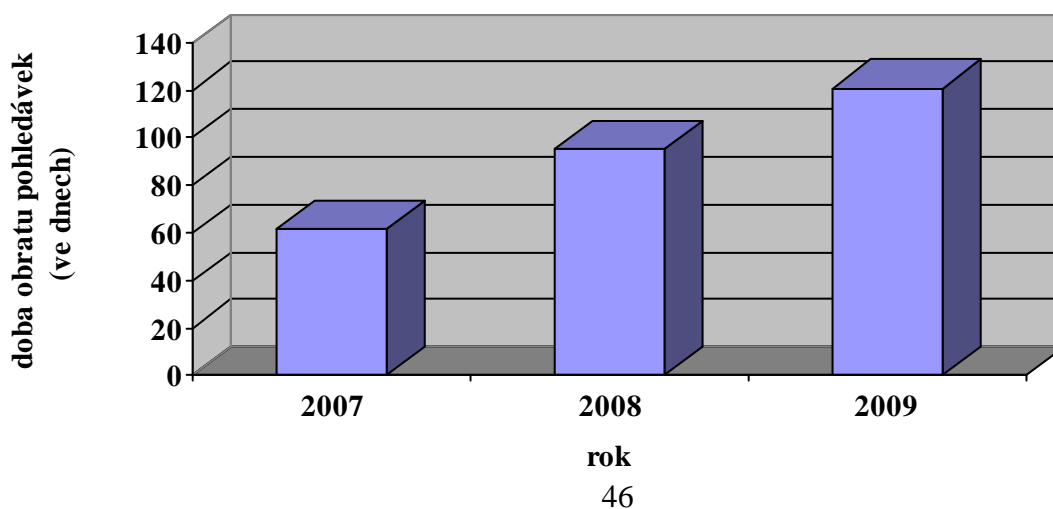
Zdroj: Vlastní výpočty

V roce 2008 rostly zásoby rychleji než tržby a obrátka se zvýšila na 20 dní. V roce 2009 se stal opak a doba obratu zásob se snížila na 15 dní.

### Doba obratu pohledávek

V Grafu 4.15 je zaznamenán vývoj doba obratu pohledávek. Ukazatel má rostoucí tendenci. Nejlepších hodnot bylo dosaženo v roce 2007, kdy odběratelé platili faktury cca za 2 měsíce. V roce 2009 se platební morálka velmi zhoršila a splatnost faktur se prodloužila na půl roku.

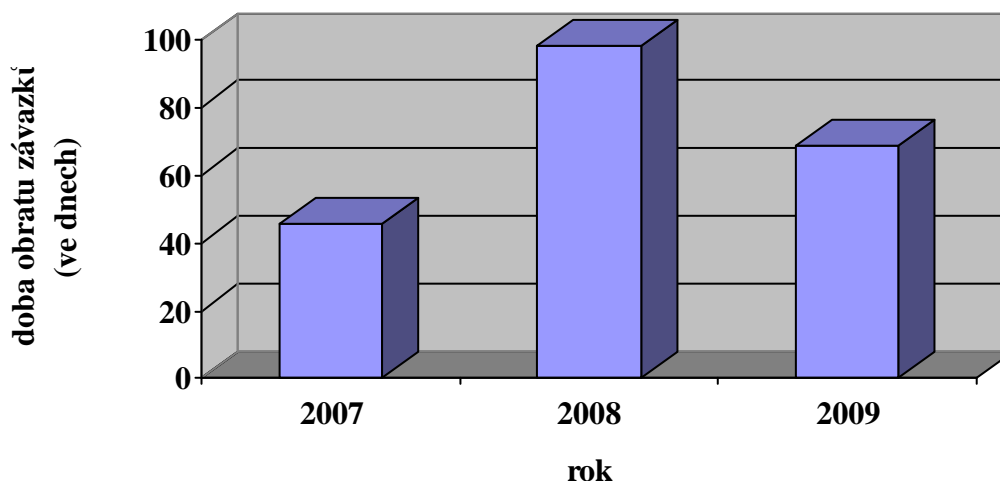
**Graf 4.15 Vývoj doby obratu pohledávek v letech 2007 - 2009**



### Doba obratu závazků

Jak můžeme vidět v Grafu 4.16, vývoj doby obratu závazků je nestabilní. V roce 2007 společnost platila své závazky do 45 dnů. V roce 2008 ale vlivem dvojnásobného růstu krátkodobých závazků, dochází růstu také toho ukazatele. Krátkodobé závazky se zvýšily především z důvodu nákupu dlouhodobého finančního majetku, také se zvýšila reálná hodnota zajišťovacích derivátů a nezaplacené úroky z bankovních úvěrů.

**Graf 4.16 Vývoj doby obratu závazků v letech 2007 - 2009**



Zdroj: Vlastní výpočty



## 4.5 Aplikace souhrnného modelu

### Altamův model

Vzhledem k tomu, že společnost OKD, Doprava, a.s. není obchodovatelná na kapitálovém trhu, byl použit vzorec 2.7.

**Tab. 4.14 Výpočet Altmanova indexu**

Ukazatel	Váhy	Hodnoty ukazatelů			Vážené hodnoty ukazatelů		
		2007	2008	2009	2007	2008	2009
<b>x<sub>1</sub></b>	0,72	0,189	0,246	0,247	0,136	0,177	0,178
<b>x<sub>2</sub></b>	0,85	0,142	0,100	0,094	0,120	0,085	0,080
<b>x<sub>3</sub></b>	3,11	0,072	0,033	0,033	0,225	0,101	0,103
<b>x<sub>4</sub></b>	0,42	3,795	0,918	0,877	1,594	0,385	0,368
<b>x<sub>5</sub></b>	1,00	1,017	0,537	0,761	1,017	0,537	0,761
<b>Z-score</b>					3,092	1,286	1,489

Zdroj: Vlastní zpracování

V Tab. 4.14 můžeme vidět, že vývoj tohoto indexu je nestabilní. V prvním roce dosahoval 3, což znamená, že firma byla toho roku prosperující a s nejmenší pravděpodobností bankrotu. V roce 2008 se index snížil na 1,3, což ho zařadilo do tzv. šedé zóny, kde se nachází firmy průměrné. Největší vliv na pokles indexu měl ukazatel  $x_4$  a  $x_5$ . Ukazatel  $x_4$  představuje podíl tržní ceny akcií a celkových dluhů, které právě narostly a zapříčinily pokles ukazatele. Ukazatel  $x_5$  představuje podíl tržeb na celková aktiva. Zde došlo k velkému nárůstu celkových aktiv při téměř stejné výši tržeb.

V roce 2009 index roste, ale přesto pořád zůstává v tzv. šedé zóně. Na růst indexu zapůsobil především růst ukazatele  $x_5$ . Tentokrát došlo k nárůstu tržeb při téměř stejné hodnotě celkových aktiv.

## 4.6 Shrnutí

Z vertikální a horizontální analýzy rozvahy plyne, že celková aktiva v čase rostla. Největší vliv na růst aktiv měl dlouhodobý majetek, přesněji dlouhodobý finanční majetek. Oběžná aktiva meziročně také rostla. Růst pasiv byl zapříčiněn především poskytnutým dlouhodobým bankovním úvěrem, který zvýšil cizí kapitál.

Z vertikální a horizontální analýzy výnosů a nákladů si může odvodit, že meziročně se na růstu výnosů nejvíce v roce 2008 podílely tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu, v roce 2009 výkony, přesněji tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb. Na výnosech se nejvíce podílí tržby z prodeje vlastních služeb, konkrétně za železniční dopravu. U nákladů nejvíce meziročně v roce 2009 rostla výkonová spotřeba. V roce 2008 byl zaznamenán největší růst u zůstatkové ceny prodaného dlouhodobého majetku. Tento růst ale byl zapříčiněn výjimečnou situací, prodejem dlouhodobého majetku. Na nákladech se nejvíce podílí výkonová spotřeba. Přičemž spotřeba materiálu a energie klesala a kupované služby rostly.

Ukazatelé rentability mají klesající charakter a v roce 2009 dosahovaly velmi nízkých hodnot. To znamená, že společnost špatně zhodnocuje investovaný kapitál. Celé je to zapříčiněno klesajícím ziskem.

Ukazatelé likvidity dosahovali vysokých hodnot. Kromě teda okamžité likvidity, která v roce 2009 spadla na 0,61. Pokud by tento klesající trend pokračoval, mohla by mít společnost v budoucnu problém s placením závazků a musela by prodat zásoby. Oproti tomu pohotová likvidita se po celou analyzovanou dobu nachází nad doporučeným rozmezím. Běžná likvidita v roce 2008 a 2009 taktéž. Zbytečné hromadění likvidity je nevhodné. Prostředky totiž „nepracují“ a jsou přitom dlouhodobě kryty. Vysoká likvidita může být také příčinou nízké rentability, kterou podnik vykazuje.

Ukazatelé zadluženosti se v prvním analyzovaném roce pohybovali na dobrých úrovních. Podnik vykazoval nízkou zadluženost, z toho vyplývající vysokou finanční samostatnost. Úrokové krytí i úrokové zatížení vykazovaly dobré výsledky. Tyto hodnoty pomohly společnosti v roce 2008 k dlouhodobému bankovnímu úvěru. Ten ale zvýšil zadluženost společnosti na 52%. Také klesla finanční samostatnost pod 50%. Z toho vyplývá, že celkový majetek společnosti je z 52% tvořen cizím kapitálem a z 48% tvořen vlastními zdroji. Tyto hodnoty se drží i v roce 2009. Úroková zatížení také vzrostla. V roce 2009 došlo k tomu, že 45% z provozního zisku bylo vynaloženo jenom na zaplacení nákladových úroků.

Ukazatelé aktivity vykazovali různorodé výsledky. Doba obratu aktiv v čase nejprve rostla, poté opět klesla, pořád se ale držela vysokých hodnot. V roce 2008 trvala 670 dní, což je téměř dva roky. Splatnost odběratelských faktur má rostoucí charakter a to meziroční růst je o jeden měsíc. V roce 2007 byly společnosti uhrazeny pohledávky do dvou měsíců, v roce 2008 do tří měsíců, ale v roce 2009 průměrná doba splatnosti trvala 4 měsíce. Oproti tomu platební morálka společnosti má nestabilní vývoj. V roce 2007 společnost uhradila své závazky do dvou měsíců. V roce 2008 vzrostla doba splatnosti na více než tři měsíce a v roce 2009 klesla a společnost hradila své závazky cca za dva a půl měsíce.

Altamův index firmu v roce 2007 posoudil jako stabilní. V roce 2008 ale vlivem rostoucích závazků a celkových aktiv při stagnující výši tržeb a vlastního kapitálu zasadil jako firmu průměrnou do tzv. šedé zóny.

## 5 Závěr

Cílem bakalářské práce bylo zpracovat finanční analýzu společnosti OKD, Doprava, akciová společnost v období 2007-2009 za pomoci základních metod finanční analýzy a posoudit finanční situaci společnosti. Analýza byla provedena použitím horizontální a vertikální analýzy, analýzy poměrových ukazatelů a souhrnných modelů.

Druhá kapitola je zaměřená na teorii finanční analýzy, zejména na uživatele, zdroje informací a metody. Blíže je zde probrána horizontální a vertikální analýza.

Třetí kapitola je zaměřená jenom na poměrovou analýzu. Jsou zde popsány ukazatele rentability, likvidy a aktivity, zadluženosti a samostatnosti.

V úvodu čtvrté kapitole je představená samotná společnost OKD, Doprava, a.s. Následně je provedená finanční analýza. Byly vypočítány jednotlivé ekonomické ukazatele pro jednotlivé roky a poté srovnán jejich vývoj. V závěru kapitoly je zhodnoceno finanční zdraví společnosti, na základě kterého můžeme určit, že nejlepších výsledků bylo dosaženo v roce 2007. Dle horizontální analýzy lze říct, že majetek společnosti se rozrůstá. Velmi dobrých hodnot nabývaly ukazatele likvidity. Společnost vlastní dostatek oběžného majetku ke krytí krátkodobých závazků. To znamená, že může dostat svým závazkům, aniž by musela prodávat zásoby či dlouhodobý majetek. Dobré výsledky byly také vykázány v prvním roce u ukazatelů zadluženosti. Po poskytnutí úvěru došlo k jejich zhoršení a podíl vlastního a cizího kapitálu na celkovém majetku byl téměř 50:50. Co se týká ukazatelů rentability, ty nevycházely nějak zvlášť příznivě. Celou analyzovanou dobu se pohybovaly pod hranicí 10% a například čistá ziskovost tržeb byla v roce 2009 pouze 2%, z čehož vyplývá, že 1 Kč tržeb firmy přinesla pouze 0,02 Kč čistého zisku.

Je třeba ale brát v úvahu, že ukazatelé mohou být mírně zkreslené, protože společnost prošla v průběhu let celou řadou dynamických změn. Má za sebou sérii významných akvizic, které vedly k posílení skupiny se zásadním postavením na trhu.

# Seznam použité literatury

## Monografie:

- [1] BAŘINOVÁ, Dagmar; VOZŇÁKOVÁ, Iveta. *Vyhodnocení a využití účetních výkazů pro manažery, společníky a akcionáře*. 1. vyd. Praha: GRADA Publishing, a.s., 2005. 100 s. ISBN 80-247-1115-X.
- [2] DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2006, 194 s. ISBN 80-86119-58-0.
- [3] KISLINGEROVÁ, Eva; HNILICA, Jiří. *Finanční analýza*. 1. vyd. Praha: Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.
- [4] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: Metody, ukazatele a využití v praxi*. 1. vyd. Praha: Grada, 2007. 118 s. ISBN 978-80-247-1386-1.
- [5] STROUHAL, Jiří. *Finanční řízení firmy v příkladech*. 1. vyd. Brno: Computer Press, a.s., 2006. 178 s. ISBN 80-251-0913-5.
- [6] VALACH, Josef a kol. *Finanční řízení podniku*. 1. vyd. Praha: EKOPRESS, s.r.o., 1997. 248 s. ISBN 80-901991-6-X.

## Internetové zdroje:

- [1] OKD, Doprava, a.s. *Stránky společnosti*. [online]. [cit. 9.3.2010]. Dostupné z WWW:< [www.okd-doprava.cz/](http://www.okd-doprava.cz/)>
- [2] Justice.cz. *Zpráva auditora a účetní závěrka k 31. prosinci 2007*. [online]. [cit. 22.2.2010]. Dostupné WWW:<<http://www.justice.cz/xqw/xervlet/insl/index?sysinf.@t yp=sbirka&sysinf.@strana=documentDetail&vypisListiny.@slCis=800191476&vypis Listin.@cEkSub=800013538>>

- [3] Justice.cz. *Zpráva auditora a účetní závěrka k 31. prosinci 2008*. [online]. [cit. 25.2.2010]. Dostupné WWW: <<http://www.justice.cz/xqw/xervlet/insl/index?sysinf.@t yp=sbirka&sysinf.@strana=documentDetail&vypisListiny.@slCis=800257883&vypis Listin.@cEkSub=800013538>>

## Seznam zkratek

a.s.	Akciová společnost
CF	Cash flow (peněžní tok)
ČPK	Čistý pracovní kapitál
EAT	Zisk po zdanění
EBDIT	Zisk před odečtením odpisů, úroků a daní
EBIT	Zisk před odečtením úroků a daní
EBT	Zisk před zdaněním
KBU	Krátkodobé bankovní úvěry
Kč.	Koruna česká
KZ	Krátkodobé zdroje
OA	Oběžná aktiva
OKD	Ostravsko-karvinské doly
OKR	Ostravskokarvinský revír
PP	Platební prostředky
ROA	Rentabilita aktiv
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROCE	Rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb
T	Tržby
Tab.	Tabulka
Tis.	Tisíce
U	Nákladové úroky
ZPL	Závazky po lhůtě splatnosti

## **Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce**

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst.3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 7.5.2010

Zuzana Kotásková  
jméno a příjmení studenta

Adresa trvalého pobytu studenta:

Václava Jiříkovského 132, Ostrava, 70030



## **Seznam příloh**

**Příloha č. 1 - Rozvaha**

**Příloha č. 2 – Výkaz zisku a ztráty**

**Příloha č. 3 – Vertikální analýza výnosů**

**Příloha č. 4 - Vertikální analýza nákladů**